

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LA
BOURSE DES MARCHANDISES
DE PARIS

HISTOIRE, ORGANISATION, FONCTIONNEMENT, RÔLE ÉCONOMIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le Jeudi 16 Décembre 1909, à 3 heures

PAR

Louis REPOUX

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

RÉDACTEUR AU SERVICE DES ÉTUDES FINANCIÈRES DU CRÉDIT LYONNAIS

Président : M. PERREAU.

*Suffragants : { MM. THALLER, } professeurs.
WAHL, }*

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, rue Soufflot, et rue Toullier, 13

1909

THÈSE

POUR LE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LA
BOURSE DES MARCHANDISES
DE PARIS

HISTOIRE, ORGANISATION, FONCTIONNEMENT, RÔLE ÉCONOMIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le Jeudi 16 Décembre 1909, à 3 heures

PAR

Louis REPOUX

DIPLOMÉ DE L'ÉCOLE DES SCIENCES POLITIQUES

RÉDACTEUR AU SERVICE DES ÉTUDES FINANCIÈRES DU CRÉDIT LYONNAIS

Président : M. PERREAU.

*Suffragants : { MM. THALLER, } professeurs.
WAHL, }*

PARIS

LIBRAIRIE NOUVELLE DE DROIT ET DE JURISPRUDENCE

ARTHUR ROUSSEAU

ÉDITEUR

14, rue Soufflot, et rue Toullier, 13

1909



PREMIÈRE PARTIE

CHAPITRE I^{er}. — Les origines lointaines des Bourses de Commerce.

Antiquité. — Les premiers grands marchés. — Genèse des foires et marchés. — Les foires de change au moyen-âge. — Les réunions de Marchands : Loges et Changes. — Les premières Bourses : Bourses consulaires et Bourses des Marchands. — Création en 1724 de la Bourse de Paris.

CHAPITRE II. — Les origines prochaines des Bourses de Commerce. — La Bourse de Paris.

§ 1^{er}. — *La Bourse de Paris avant l'arrêt de 1724.*

La Hanse parisienne des « Marchands de l'eau ». — Le « Parloir aux Bourgeois ». — Étienne Marcel et la « Maison aux Piliers ». — Les Changeurs. — Le pont au Change. — La place du Change. — Le Change au Palais de Justice. — La rue « Quinquempoix ». — La Banque Royale. — La place Louis-le-Grand. — L'hôtel de Soissons. — Les circonstances qui motivèrent l'arrêt de 1724.

§ 2. — *La Bourse de Paris de 1724 à 1826.*

L'hôtel de Nevers, rue Vivienne. — Le règlement de la nouvelle Bourse. — La période révolutionnaire : le décret du 17 juin 1793. — Le marché au Louvre et au Palais-Royal. — La loi du 6 floréal, an III. — La Bourse dans l'église des Petits-Pères. — La législation de l'an IX. — La Bourse au Palais-Royal et rue Feydeau. — Construction du monument existant de nos jours.

§ 3. — *La Bourse des Marchandises de 1826 à 1889.*

Place faite au commerce dans la nouvelle Bourse. — Les plaintes du commerce parisien. — Fondation du Cercle du Louvre. — Projet d'aménagement de la Halle aux Blés. — Histoire de ce projet. — Sa mise à exécution. — Inauguration le 24 septembre 1889 de la Bourse des Marchandises de Paris.

Jusqu'au XIX^e siècle, l'histoire des Bourses de Valeurs et celle des Bourses de Marchandises se confondent; aux origines, il ne peut même être question que des Bourses de Marchandises, le marché des valeurs mobilières datant tout au plus de la fin du XVII^e siècle. Nous respecterons donc cette confusion établie par les faits jusqu'en 1889, date de l'ouverture de locaux spécialement affectés à la Bourse des Marchandises de Paris.

CHAPITRE PREMIER

LES ORIGINES LOINTAINES DES BOURSES DE COMMERCE

L'histoire des Bourses de Commerce remonte aux origines du commerce lui-même, et ces origines se perdent dans la nuit des temps : cela ne veut pas dire cependant que des Bourses aient existé de tout temps : elles sont au contraire, sous leur forme actuelle, d'organisation assez récente ; mais de tout temps, peut-on affirmer, les besoins du commerce ont exigé la réunion habituelle en certains lieux et à certaines époques des personnes intéressées à se rencontrer : c'est-à-dire des commerçants et de leurs clients.

Du jour où le progrès de l'industrie humaine a commencé l'ébauche d'une division du travail, l'homme, forcé de sortir du cercle étroit de la famille ou du clan, pour écouler le produit de son travail, a cherché la rencontre d'autres producteurs ayant à lui offrir ce qui lui manquait en échange de son superflu : ce furent sans doute les origines lointaines et problématiques de ces grands marchés méditerranéens et orientaux, auxquels de longues caravanes et des flotilles de barques amenaient les produits de

peuples séparés par des centaines de lieues ; vraisemblablement les grands centres commerciaux qu'étaient Tyr, Carthage, Byzance, Bagdad et tant d'autres, connurent des usages commerciaux très définis, et peut-être très analogues aux nôtres.

Avec la densité croissante de la population, le cercle d'approvisionnement de ces marchés internationaux se restreignit : sans rien perdre de leur importance, beaucoup de ces marchés devinrent successivement nationaux, régionaux, et même locaux ; d'autres, du fait de leur situation géographique, demeurèrent le centre de relations internationales : mais partout succéda à l'inorganisation primitive une certaine réglementation, quant aux époques, quant au lieu de ces marchés, quant aux personnes admises à y trafiquer, et enfin quant au local où devaient se réunir les commerçants (1).

Les étrangers souvent n'avaient entrée à ces marchés qu'à des conditions assez dures : cela, sous l'influence du droit romain, essentiellement protecteur des intérêts des « citoyens » : on assignait parfois à ces étrangers un lieu spécial de réunion sur les confins de plusieurs territoires (2).

Le paganisme antique avait établi la coutume de placer ces marchés sous les auspices de quelque divinité : la réunion prit dès lors un caractère de fête religieuse, qui sur-

(1) L'Emporium à Athènes. Le Collegium mercatorum à Rome.

(2) Gide : *Traité d'Économie politique*, 5^e éd., p. 205 (note).

vécut au paganisme : le moyen-âge abonde en exemples de foires ou marchés se tenant au jour de telle ou telle fête patronale : messes allemandes, kermesses flamandes, foires de France, avaient chacune leur patron.

La genèse inverse fut celle d'autres marchés : telle fête locale, très en honneur, attirant à ses réjouissances une foule considérable, les marchands prirent là occasion de venir offrir leurs marchandises : les fêtes attirant le plus grand concours de peuple virent se multiplier le nombre des marchands, puis bientôt la concurrence avilissant les prix, ce fut ce très grand concours de marchands qui de plus loin encore fit venir les clients : il se produisit une tendance à la restriction du nombre des marchés régionaux, au profit de leur importance : les plus courus devinrent annuels ou bisannuels, et c'est à ceux-là qu'appartient en propre le nom de « foires ».

Nous entrons avec ce mot dans la période de grand progrès industriel et commercial qui a marqué le XVI^e siècle. Dès le XIV^e siècle, les foires de Provins en Champagne, du Lendit entre Paris et Saint-Denis, de Lille, pour la France ; les foires de Saint-Yves en Angleterre, d'Ypres en Flandre, étaient déjà des réunions de grande importance au point de vue national et commercial ; mais c'est avec les progrès du change et des usages commerciaux que commence la période intéressante de l'histoire du « droit des foires et marchés » (1) : c'est alors l'apogée de

(1) Huvelin : *Essai sur le Droit des marchés*. Paris, 1897.

ces « foires de change », précèdent aussi curieux que peu connu de nos modernes « places de change » ; combien parmi nos financiers connaissent les « paiements de Lyon », le « Conto », la « Loge des Florentins » ? Combien se doutent que là se trouve l'origine, le prototype des *clearing-houses*, et des chambres de compensation : l'érudition allemande et italienne a mieux su exploiter cette mine prodigue de documents du plus grand intérêt : les ouvrages de Goldschmit, Endemann, Andree, Biener, de Martens, Peri, Pegolotti, les uns modernes, les autres déjà anciens, ont fait ressortir la place capitale prise dans les relations commerciales internationales de la fin du moyen-âge par le « change en foire » ; certaines foires mixtes, comme celles de Lyon, de Beaucaire, de Montpellier, d'Anvers, de Hambourg, de Leipsick, assemblaient à la fois des commerçants et des banquiers ; d'autres, purement foires de change, telles les foires génoises, de Besançon, Novi, Plaisance, et les foires espagnoles de Villalon, Medina del Campo (1), n'attiraient que des banquiers venus des quatre points cardinaux, et porteurs de lettres de change tirées de tous les pays du monde payables à la foire en question.

Intervenait alors l'opération intéressante de la « *scontraction*, » ou compensation faite entre les banquiers présents, à la fois débiteurs et créditeurs les uns des autres, puis, une fois les comptes arrêtés, le « rechange » du solde sur une

(1) Huvelin : *op. cit.*, p. 563.

autre foire de change : ingénieuse pratique, qui permettait, résultat jugé merveilleux à l'époque, de liquider sans bourse délier les plus fortes différences : Savary, un siècle plus tard, s'étonnait encore : « C'est une chose admirable, « écrit-il, de voir la manière avec laquelle les banquiers « et négociants de Lyon font les acceptations et les paiements les uns aux autres de lettres de change qui se « tirent et se remettent de toutes les places de l'Europe « payables dans les paiements (de Lyon) ; car il se paiera « quelquefois en deux ou trois heures de temps, un million « de livres sans déboursier un sol ; cela est assez surprenant à ceux qui ne savent pas comment se font ces « paiements (1). »

Si nous citons ces détails historiques, ce n'est pas seulement pour leur intérêt de curiosité : ces réunions périodiques de banquiers et de commerçants aux foires, nous semblent devoir figurer au premier rang parmi les coutumes et institutions dont sont sorties les Bourses de Commerce : là vraiment apparaît la notion du change commercial et du rôle qu'il joue dans les trafics internationaux.

Ce fut une révolution dans les usages commerciaux que rendaient d'ailleurs nécessaire la découverte récente de l'Amérique, l'ouverture de la route des Indes par Vasco de Gama et l'accroissement général du commerce international : Les industries de transport se créèrent ; le commer-

(1) Savary : *Le Parfait négociant*, liv. III, ch. XII.

çant cessa d'accompagner ses marchandises, les relations de place en place devinrent plus fréquentes et plus suivies ; on imagina le contrat de commission ; les comptoirs surgirent partout, desservis par les grandes compagnies de navigation, et dès lors, les grands marchés perdirent de leur importance au point de vue des transactions réelles, pour devenir parfois exclusivement des places de change.

Il est donc permis de chercher l'origine lointaine des Bourses de Commerce dans l'« Emporium » athénien, ou le « Collegium mercatorum » de Rome (1) : C'étaient là des réunions de marchands répondant à des intérêts professionnels très certains : Mais ces réunions ne pouvaient avoir le sens et la portée qu'eurent, dès le moyen-âge, les réunions périodiques de commerçants aux foires, et les réunions permanentes dans les « Loges » ou « Changes » que possédaient toutes les villes commerçantes : d'aucunes eurent leur célébrité : la Loge des Florentins à Lyon, la Loge de Marseille, la « Lonja de Palma » de Majorque, le « Foro dei mercanté » de Bologne, le « Cambio » de Pérouse, la « Loggia dei mercanté » d'Ancône, enfin le « Parloir aux Bourgeois » de Paris ; au XVI^e siècle déjà on savait fort bien apprécier l'utilité de ces établissements, qui commençaient à prendre le nom de Bourse.

(1) Le « Collegium mercatorum » fut créé 493 ans avant J.-C., l'an 259 de la fondation de Rome, sous le consulat d'Appius Claudius et Publius Servilius. Les ruines de l'édifice qu'il occupait se voient encore sur la place Saint-Georges et portent toujours le nom de « Loggia ». (Dalloz : t. VII (*Répertoire*) p. 400, éd. de 1847. Tite-Live : liv. II.).

Le préambule de l'édit de juillet 1549 (1), créant la Bourse de Toulouse, est à ce point de vue intéressant : « Comme notre bonne ville et cité de Toulouse » dit-il, « pour la situation où elle est et la commodité des rivières soit l'une des plus propres et convenables pour le trafic et exercice du commerce, au moyen de quoi les bons et grands marchands de diverses et étranges nations s'y soient par ci-devant retirés et habitués, toutefois comme l'on voit et que nous sommes avertis, le dit trafic et commerce n'y est à présent exercé comme et devrait, et ainsi qu'il est en notre ville de Lyon et autres, qui ne sont plus commodés et à propos pour cet effet ; la principale cause de quoi, provient de ce qu'il n'y a pas comme audit Lyon, Anvers et autres grosses villes marchandes de lieu qu'on appelle change, estrade ou Bourse, où deux fois le jour les marchands, facteurs, et trafiqueurs puissent convenir pour répondre et rendre raison les uns aux autres de leurs trafics, et faire leurs entreprises qu'ils ont par ensemble accoutumé faire en aucuns lieux et endroits, pour tirer et amener par deçà en notre royaume les riches marchandises et commodités des pays étrangers, et faire argent de celles qui sont en notre dit royaume... »

C'est fort sagement apprécier le rôle et la nécessité d'une Bourse de Commerce dans une grande ville commerçante, et si l'inexistence d'un établissement de ce genre n'était pas, comme semble l'affirmer ce préambule, la seule cause

(1) Dalloz : *Répertoire*, t. VI, p. 401.

de la décadence commerciale de Toulouse, ce pouvait être du moins l'une des principales causes.

Notons cependant, et c'est un fait passé inaperçu de la plupart des auteurs qui ont traité la question, que la Bourse de Toulouse, créée par édit de 1549, n'était pas, exclusivement du moins, une Bourse de Commerce, au sens propre que l'on donne aujourd'hui à ce nom : La même remarque se justifie d'ailleurs pour la Bourse de Lyon, un peu antérieure à celle de Toulouse, et pour la Convention de Rouen » créée en 1556 (1).

Ces trois établissements que l'on cite généralement comme les trois premières Bourses de commerce françaises légalement établies, seraient à plus juste titre regardées comme les ancêtres vrais des tribunaux de commerce et conseils de prud'hommes.

(1) La Bourse de Londres date de la même époque : Construite aux frais d'un riche négociant, nommé Thomas Gresham, elle fut dénommée par la reine Elisabeth le « Royal Exchange » et inaugurée en grande pompe devant la cour toute entière, le 23 janvier 1561.

Détruite lors du grand incendie de 1666, elle fut reconstruite et rouverte en 1669; brûlée à nouveau le 10 janvier 1838, on construisit sur le même emplacement le monument actuel du « Stock Exchange » qui fut inauguré en 1844 en présence de la reine Victoria.

Avant de l'appeler « Royal Exchange » les Anglais désignèrent du nom de Bourse leur place de change, et si l'on en croit Savary, ce n'est pas sans peine que fut adopté le terme nouveau : « Les Anglais, dit-il, sont si prévenus pour ce mot de Bourse, que la reine Elisabeth ayant voulu par un édit faire changer le nom de la Bourse de Londres en celui de « Change royal » les marchands ne purent jamais s'y accoutumer, et qu'ils ont toujours voulu conserver le nom de Bourse à leur place de commerce ; aujourd'hui cependant on l'appelle com-

Les « Bourses des Marchands » ou « conventions des marchands » étaient quelque chose de plus que de simples réunions de commerçants : c'étaient de véritables juridictions commerciales, « connaissant en première instance des procès et différends qui naissent et arrivent entre les marchands, négociants et banquiers, pour faits de commerce, marchandises, billets et lettres de change, dont les appellations des jugements et sentences vont directement au Parlement ». « C'est proprement », ajoute Savary, « une juridiction consulaire semblable à celle de Paris ; aussi ceux qui composent ces sortes de juridictions nommées Bourses, sont-ils appelés Prieurs et Consuls » (1).

Savary fait d'ailleurs nettement la distinction entre les deux sortes d'institutions synonymes : aux unes, il attribue le nom de « Bourses Consulaires » et parmi elles cite les Bourses de Lyon, de Toulouse, de Rouen, de Montpellier, la dernière en date, créée, par un édit de Louis XIV en 1691 ; aux autres il réserve le nom de Bourses de Commerce, et dans ces dernières ne voit que le nom nouveau d'institutions connues de très longue date sous le nom de « Place de Change » à Paris, « Loges des Marchands » dans les villes du Midi, et « Collèges des Marchands » dans les villes hanséatiques.

La preuve de ce que nous avançons ici se trouve dans

munément le « Change royal » : « Royal Exchange ». (Savary : *Dict. du Commerce*, I, p. 620).

(1) Savary : *Dict. du Commerce*, t. I, p. 620.

le texte même des édits de 1549 et 1556, qui prévoient dans les détails l'organisation de ces juridictions commerciales : Savary dit aussi (1) : « La Bourse des Marchands de Toulouse fut établie par Henri II en l'année 1549 à l'instar des juges conservateurs des privilèges des foires de Lyon... » De cela, il faut conclure que le Tribunal de la conservation et la Bourse de Lyon ne furent qu'un seul établissement, très distinct d'ailleurs de la « Loge des Florentins » qui était alors la véritable « Bourse de Commerce » lyonnaise : il y a là une confusion à éviter et qu'on ne peut éviter que par un examen attentif des textes.

Toujours est-il, que le nom de Bourse, à quelque établissement qu'il fut attribué, se généralisa au XVI^e siècle. La plupart des auteurs ont trouvé à Bruges l'origine de ce nom : voici ce que dit à ce sujet Savary : « On prétend que l'origine du nom de Bourse, qu'on donne aux places où s'assemblent les marchands pour les affaires et négociations du commerce, vient de la ville de Bruges en Flandre, où ces assemblées se tenaient près de l'Hôtel des Bourses, ainsi nommé d'un seigneur de l'ancienne et noble Maison des Bourses, nommé « *van der Bourse* (2) », qui l'avait fait bâtir et qui en avait orné le frontispice de l'écusson de ses armes, chargé de trois bourses, qu'on assure

(1) Savary : *Dict. du Commerce*, t. I, p. 620.

(2) Van der Börse, d'après M. Thaller ; Van der Purse, d'après l'Encyclopédie.

qu'on voit encore aujourd'hui sur ce bâtiment, qui a subsisté jusqu'à présent (1) ». Ces van der Börse se faisaient à la fois les hôtes des commerçants et leurs intermédiaires auprès des marchands de la ville, car il paraît établi que l'hôtel dont parle Savary était bel et bien une hôtellerie, « où avaient accoutumé de loger les marchands florentins ».

Le nom fit assez vite fortune, puisqu'à la fin du XVI^e siècle de nombreuses villes de France et d'ailleurs avaient leurs « Bourses de Commerce et de Marchands ».

Les « Bourses de Commerce ne prirent pas cependant sous l'ancien régime l'importance qu'eussent fait espérer les progrès du commerce et de l'industrie : la législation sévère du prêt à intérêt et du marché à terme étaient un obstacle ; mais surtout, il n'existait pas alors le marché, immense de nos jours, des valeurs mobilières ; les Bourses de Commerce jusqu'au XVII^e siècle n'existèrent qu'en tant que Bourses en marchandises et produits : les emprunts d'État, inaugurés sous François I^{er} ne suffisaient pas encore à établir un courant d'affaires suffisant, et les sociétés par actions étaient ignorées ; ce fut en 1719 avec la Banque Royale de Law que le marché des valeurs mobilières prit un essor très rapide pour aboutir bien vite, il est vrai, à un complet effondrement : mais le goût de la spéculation était né et l'arrêt du Conseil qui, en 1724, créa la Bourse de Paris, ne fit point une fondation inutile.

C'est à cette date que commence l'histoire de la Bourse

(1) Savary : *Op. cit.*, p. 620.

des Valeurs de Paris : mais la scission ne fut pas faite alors entre les deux institutions, et pendant plus d'un siècle encore agents de change et courtiers devaient continuer à traiter leurs affaires au même lieu, sans pourtant mélanger leurs intérêts ni leurs fonctions.

CHAPITRE II

LES ORIGINES PROCHAINES DES BOURSES DE COMMERCE — LA BOURSE DE PARIS

—

Avec l'arrêt du Conseil de 1724 nous arrivons aux origines prochaines des Bourses de Commerce : l'institution se précise, s'organise légalement et prend dans la vie économique la place d'un organe indispensable et chaque jour plus perfectionné : conséquence naturelle de l'extension croissante du marché des valeurs mobilières ; conséquences aussi de la disparition presque complète des foires et grands marchés internationaux (1), qui remet aux mains des courtiers de commerce et des commissionnaires tout le trafic des produits internationaux, et une grande partie du commerce en gros national : d'où l'importance croissante des Bourses de Marchandises, accrue aussi du fait de la spéculation qui avant même l'autorisation des marchés à terme se fait jour (2).

(1) Notons cependant la survivance de quelques marchés spéciaux, celui des fourrures et pelleteries, par exemple, et de quelques grandes foires, celle de Nijni-Novgorod, de nos jours encore, celle de Beaucaire jusqu'au milieu du XIX^e siècle.

(2) Les accapareurs avant la Révolution et pendant la Révolution.

Deux grands marchés parallèles s'organisent : celui des valeurs mobilières, celui des marchandises et produits, qui ont chacun leurs courtiers, leur police, et leurs usages et n'usent en commun que des services de la Banque, intermédiaire presque nécessaire à la circulation du papier de commerce.

Mais tout cela ne fut pas l'œuvre d'un jour ; c'est sous l'action lente du temps et des circonstances qu'ont émergé, peu à peu, des ruines du passé, les institutions modernes qui nous étonnent ; le meilleur exemple à citer pour illustrer cette thèse est celui de la Bourse de Paris, dont l'histoire commence aux origines mêmes de la cité.

L'édit de 1724 ne fit que donner la consécration légale à une très vieille institution : ce fut le baptême d'un adulte, dont la force virile n'avait pas grand chose à attendre des bienfaits de la législation : ce que fût sa première enfance, nous allons rapidement l'esquisser.

§ 1^{er}. — *La Bourse de Paris avant l'arrêt de 1724.*

Ville commerçante dès ses origines, Paris eût de tout temps des lieux réservés aux réunions de commerçants indigènes et étrangers : marchés pour la vente au détail, places de change pour le commerce des métaux précieux, parloir pour la réunion des commerçants et la discussion des transactions importantes.

C'est au travers de ces nombreuses institutions transformées de siècle en siècle, pour leur adaptation aux nécessités nouvelles d'un commerce toujours grandissant, qu'il faut chercher l'idée embryonnaire des établissements commerciaux qui font aujourd'hui l'orgueil de Paris.

*
* *

La « Hanse parisienne des Marchands de l'eau », la plus ancienne sans doute des corporations franques, avait le monopole du grand commerce et de la navigation fluviale, et de ce fait, elle posséda dès l'origine une prépondérance certaine sur les autres corporations marchandes.

Cette corporation était à la fois un centre d'affaires et une juridiction commerciale : son siège, dénommé le « *Bureau des Marchands* » puis le « *Parloir aux Bourgeois* » et qui semble s'identifier ou du moins se joindre par un lien de succession historique à la « *Domus negotiantium* » dont parle Grégoire de Tours, était établi primitivement rue Saint-Leufroy et sous l'arcade du Châtelet.

Avant la création, vers 1190, par Philippe-Auguste (d'après du Haillau) de la prévôté des Marchands, les fonctions de cette charge appartenaient sans doute au président du Parloir aux Bourgeois.

Ce « Parloir » fut alors une véritable juridiction commerciale, connaissant de tous délits et contestations en matière de commerce, cela quelle que fut la justice ou seigneurie dont ressortaient les délinquants : il n'y avait

de recours contre ses jugements que par voie d'appel au Parlement (1).

Voici d'après Leroux de Lincy (2) et cités dans l'ouvrage de M. Picarda, quelques-unes des professions et marchandises soumises à cette juridiction du Parloir : « bûches, eschallaz, muis d'avène, tonniaux de vins, moles, esceules, bûches de fessiau, jantes à charrettes, haies, liaces de parchemin, paires d'aunes à fère selles, morues, anoncelles, foin, figues. » La compétence du Parloir était au moins variée !

Quand au milieu du XIV^e siècle, Etienne Marcel fut nommé à la prévôté des Marchands de Paris, le Parloir aux Bourgeois était établi sur la montagne Sainte-Genève, près de l'enclos des Jacobins ; en 1357, Etienne Marcel jugeant ce local mal situé et peu en rapport avec l'importance juridictionnelle du Parloir, pensa l'établir ailleurs, et jeta son dévolu sur une belle maison de la place de Grève, qui, depuis trois ans, appartenait au dauphin Charles, futur Charles V. Sous la pression des États généraux, le dauphin consentit à vendre la « *maison aux piliers* » à Etienne Marcel pour la somme de 2,280 livres parisis. Ce fut cette « *maison aux piliers* » qui la première porta le nom de « *meson de ville* » puis d' « *ostel de ville* ».

(1) Livre des *Sentences du Parloir aux Bourgeois*, p. 170. Cité par M. Picarda : « Les Marchands de l'eau. »

(2) *Histoire de l'Hôtel de Ville de Paris*, par Leroux de Lincy. Paris, 1846.

La prévôté des Marchands ayant été, après Etienne Marcel, absorbée par la prévôté de Paris, la « meson de ville » vit diminuer son importance en tant que juridiction d'exception et peu à peu cessa d'être un lieu habituel de rencontre pour les Marchands : ceux-ci, selon leur spécialité, se partagèrent entre divers groupes professionnels, dont un prit très vite une place prépondérante dans le commerce parisien : le groupe des changeurs et tous gens de banque.

Son existence n'était pas nouvelle : une charte de 1141, donnée par Louis VII à Fontainebleau la cinquième année de son règne, établissait les changeurs, c'est-à-dire, les gens faisant le commerce des monnaies et métaux précieux, sur le grand pont, qui porta successivement les noms de pont de la Marchandise, pont aux Changeurs et pont au Change. Ce pont était bordé de logettes ou « fenestræ » où s'étaient établis d'un côté les changeurs, de l'autre les orfèvres et leurs forges. Ces logettes se louaient au profit du Domaine, qui parfois même les vendit à vie ou à temps.

En 1618 il y avait encore cinquante-quatre changeurs établis sur le pont (1).

A l'extrémité nord du même pont, devant l'église Saint-Leufroy se tenait le « Change », marché réservé aux négociations sur monnaies et marchandises : un édit de Philippe le Bel de 1304 réglemente ce marché, et des ordon-

(1) Berger : *Les divers emplacements du change*, p. 8.

nances de 1312 et 1321 les fonctions des « courretiers » intermédiaires autorisés et nécessaires sur un marché de ce genre : « Nicot explique l'origine de ce nom de « courretier » : pour ce que telles gens courent tantôt à l'une des parties, tantôt à l'autre pour moyenner (1). »

Brûlé en 1621, le vieux pont de bois fut remplacé par un pont de pierre, encadré celui-ci de hautes maisons : à son extrémité nord une petite place fut ménagée dans l'angle des deux rues qui donnaient accès au pont : cet angle, dite pointe du pont au Change, s'équarissait en un pan coupé « décoré d'un groupe de trois statues de Simon Guillain (1584-1658) représentant Louis XIII, Anne d'Autriche et le jeune Louis XIV couronné par la victoire ; au-dessous était un bas-relief avec deux esclaves (2). »

Cette place au Change ne demeura pas longtemps le lieu de réunion des commerçants et courtiers : l'importance des affaires croissant, on sentit le besoin d'une place plus grande et au moins en partie à l'abri des intempéries : le Change émigra donc de la pointe du pont au Palais de Justice, cela dans la seconde moitié du XVII^e siècle : la date exacte est encore à préciser. Il tint ses assises dans la cour du May ou de Mai, nom demeuré comme le souvenir d'une vieille tradition basochienne, qui obligeait les jeunes clercs à transplanter tous les ans au mois de mai un bel arbre dans la cour du palais et à faire du précédent un

(1) Id., p. 8.

(2) Id., p. 10.

vaste feu de joie. Le Change occupait un coin de cette cour du côté de la Conciergerie, et la galerie voûtée qui y menait (1). Les magistrats s'étaient aussitôt plaints de ce voisinage bruyant, et l'on avait songé à transporter le Change dans ce qui restait du Parc-Royal des Tournelles, près la Bastille ; mais les marchands avaient jugé ce lieu trop éloigné et continuaient à se réunir dans la cour de Mai (2).

Mais la « situation incommode de cette place », dit Savary à propos de l'arrêt de 1724, son obscurité », son peu d'étendue et particulièrement l'embarras continu des carrosses qui en occupaient tous les environs, en ayant dégoûté tous les marchands, il y avait plus de vingt-cinq années qu'ils l'avaient entièrement abandonnée, lorsqu'on songea à leur procurer une nouvelle place qui par son air, sa vaste étendue, la commodité de ses portiques et tous les autres avantages dont on prendrait soin de l'accompagner, put les engager à y tenir leurs assemblées de commerce et à y faire les différentes négociations de Lettres de Change, de papiers commercables, de marchandises et autres effets, qui font fleurir le négoce dans cette capitale du royaume (2). »

Sur les entrefaites commença la spéculation sur les actions de la Compagnie des Indes et de la Banque Royale de Law.

(1) Savary : *Dict. du Commerce*, I, p. 620.

(2) Berger : *Op. cit.*, p. 12.

(3) Savary : *Dict. du Commerce*, T. I, p. 620.

Le centre des transactions fut d'abord la rue « Quinquempoix » et l'agiotage y prit les proportions d'un vrai scandale : l'argent s'y louait à l'heure et des fortunes faites le matin n'existaient plus le soir. Des ordonnances de police des 22 et 28 mars 1720 interdirent ces réunions dans la rue « Quinquempoix » et « tous lieux avoisinants ». Presqu'aussitôt les groupes se reformèrent aux environs de la « Banque Royale » et dans la cour même du palais Mazarin, siège de cette banque. De là, les agio-teurs furent renvoyés à la place Louis-le-Grand (place Vendôme), où le tumulte qu'ils firent incommoda vite et si bien le chancelier d'Aguesseau, dont l'hôtel était situé sur la place, qu'il alla s'en plaindre au Régent ; le prince de Savoie-Carignan se trouvait là par hasard : pressé par le besoin d'argent, il songea à tirer parti de l'embarras du Régent et proposa l'hôtel de Soissons, dont il était propriétaire, pour être aménagé en place du Change : sa proposition fut aussitôt acceptée (1).

L'Hôtel de Soissons occupait l'emplacement de l'ancien hôtel de Nesles, bâti au XII^e siècle, donné en 1232 par Jean de Nesles au roi saint Louis et à la reine Blanche sa mère, qui en fit sa résidence et y mourut : réuni alors à la couronne, il passa en 1296 de Philippe le Bel à son frère Charles, comte de Valois : ce dernier le donna au roi de Bohême, Jean de Luxembourg : l'hôtel prit alors le nom d'hôtel de Bohême ou « Behague » ; le mariage de

(1) Berger : *Op. cit.*, p. 16.

Bonne de Luxembourg, fille du roi Jean de Bohême, avec Jean de France, plus tard Jean le Bon, rendit l'hôtel de Bohême à la Couronne. Vers 1354 il appartenait à Amédée VI, comte de Savoie ; puis à la maison d'Anjou, puis en 1388 au roi Charles VI qui le donna à son frère, le duc Louis d'Orléans, assassiné dans la suite par Jean sans Peur. En 1492, une partie de l'hôtel fut donnée par un prince de la maison d'Orléans aux « filles pénitentes. »

Peu après, la reine Catherine de Médicis, soucieuse d'échapper à une prédiction d'astrologue qui la faisait mourir en un lieu dit Saint-Germain, et lassée de son palais du Louvre, acheta le terrain énorme de la « maison des filles pénitentes » et y fit construire l'hôtel de la Reine, qui subsista jusqu'en 1749.

À la mort de Catherine de Médicis, en 1589, les créanciers de son héritière, Christine de Lorraine, firent vendre l'« hôtel de la Reine. » Catherine de Bourbon, sœur de Henri IV, l'acheta, pour le céder trois ans plus tard à Charles de Soissons, fils de Louis de Bourbon, premier prince de Condé. L'hôtel de Soissons, car il porta dès lors ce nom, fit partie de la dot que Marie de Bourbon, fille du comte Charles de Soissons, apporta en 1624 à Thomas-François, prince de Savoie-Carignan. Le descendant de ce dernier en était encore possesseur en 1720, quand le banquier Law lui en proposa l'achat : le prince de Carignan n'accepta point ses offres et se contenta de tirer un large revenu de la location des bureaux aménagés dans la cour pour servir de Bourse des Valeurs : c'est en cela,

comme le dit Savary, que de 1720 à 1724, l'hôtel de Soissons « fut le centre des affaires de Law ; » mais jamais, comme semblent le croire de nombreux auteurs, cet illustre banquier n'eut en pleine propriété l'hôtel de Soissons : l'interprétation, même la plus large, des paroles de Savary, ne permet pas une telle affirmation. On sait d'ailleurs qu'en 1734, à la mort du dernier prince de Carignan, l'hôtel fut vendu à la requête de ses nombreux créanciers (1).

Morcelé, en partie démoli, l'hôtel fut en 1755 acheté par la ville de Paris : le terrain fut payé 28,357 livres et c'est sur ce terrain que de 1763 à 1767 fut construite par Le Camus de Mézières la Halle aux Blés, récemment transformée en Bourse de Commerce : on voit encore, enclavée dans les constructions de celle-ci la petite tour qui servait d'observatoire à Catherine de Médicis, achetée en 1749 par un amateur, Petit de Bachaumont et donnée par lui à la ville.

En 1720, la place du Change avait donc été transportée à cet hôtel de Soissons : un aménagement complet des jardins avait été fait : cent trente-huit loges en bois « toutes égales, propres et peintes (2) » entouraient le jardin ; elles se louèrent très rapidement, et certaines furent payées jusqu'à 2,500 francs par mois.

« L'ouverture se fit avec solennité et avec apparat »

(1) Larousse : *Dict. du XIX^e siècle*, mot Soissons, t. XIV.

(2) *Journal de Barbier*, mars 1720.

raconte Savary « le 1^{er} août de la même année 1720 ; on publia et l'on afficha dans les rues et carrefours de la ville le règlement que Sa Majesté voulait être observé dans la nouvelle place. »

Ce règlement, en date du 22 juillet, dit de « police et sûreté pour le commerce établi à l'hôtel de Soissons », prévoyait l'organisation d'un double corps de garde : deux suisses à la livrée du roi, gardaient chacune des entrées, rues de Grenelle et des Deux-Écus ; l'ouverture de bureaux dans les rues adjacentes était interdites ; de même les négociations effectuées hors des bureaux établis à cet effet ; l'entrée de la Place était interdite « à tous artisans, ouvriers, colporteurs, gens de livrée ou sans aveu, « ainsi qu'aux carrosses, chaises à porteur et aux autres voitures ; » la « Place » ne devait recevoir que « des négociants porteurs d'effets négociables » (2).

Mais très vite et en dépit des règlements, les abus des réunions de plein air reparurent dans les loges de l'hôtel de Soissons : le désordre et la panique envahirent à nouveau le marché et l'on dut par un arrêt du 25 octobre et une sentence de police du 8 novembre 1720, retirer à la place de l'hôtel de Soissons la protection de la loi : l'agiotage y continuait, mais il n'y avait plus dans Paris aucun lieu régulièrement affecté aux affaires de bourse : un édit de janvier 1723 doubla bien inutilement le nombre des agents de change : (de 30 à 60), les offices ne trouvèrent

(1) Savary : *Dict. du Commerce*, t. IV, p. 277.

même pas preneur, tans ces fonctions offraient peu de garanties et inspiraient peu de confiance.

Les actions de la Compagnie des Indes et de la Banque Royale étaient tombées à zéro, et un malaise persistant pesait sur le marché des effet de commerce.

On comprit alors l'urgence qu'il y avait à créer un établissement définitif et sévèrement réglementé, où les affaires puissent se traiter en toute confiance et bonne foi. « Les choses étaient en cet état », dit Savary, « lorsque le roi s'étant fait rendre compte de la manière dont se faisaient à Paris les négociations des Lettres de change, Billets au porteur ou à ordre, et autres papiers commerçables, et des marchandises et effets, Sa Majesté jugea qu'il serait non seulement avantageux au commerce, mais encore très nécessaire pour y maintenir la bonne foi et la sûreté convenable, d'établir dans la ville de Paris une place, où les négociants puissent s'assembler tous les jours à certaine heure pour y traiter des affaires de commerce tant de l'intérieur que de l'extérieur du royaume ; et où les négociations de toutes Lettres de change de place en place et sur les païs étrangers, Billets au porteur ou à ordre, et autres effets commerçables, comme aussi des marchandises et effets, puissent être faites à l'exclusion de tous autres lieux, entre gens connus ou par le ministère des personnes que Sa Majesté commettrait à cet effet (1) ».

(1) Savary : *Dict. du Commerce*, t. I, p. 622.

Ce fut l'œuvre de l'arrêt célèbre du 24 septembre 1724, qui créa la Bourse de Paris.

§ 2. — *La Bourse de Paris de 1724 à 1826.*

L'emplacement choisi pour la nouvelle Bourse fut l'hôtel de Nevers « où se tenaient les assemblées de la Compagnie des Indes (1) ; il était situé rue Vivienne, dans un quartier central et de facile accès et faisait partie du palais Mazarin : quinze arcades en bordure de la rue Vivienne, une grande cour rectangulaire plantée d'arbres faisaient de cet emplacement un des plus commodes qu'on put souhaiter : la cour s'entoura très vite d'une galerie couverte et de bureaux dont la magnificence fit l'admiration de l'Europe entière.

Le même arrêt de 1724 organisa le marché, régla les professions d'agent de change et de courtier, et donna une forme légale et définitive en même temps que son nom à l'établissement qui est demeuré, quoique émigré en un local voisin, la Bourse de Paris.

Seul le bureau des agents de change, qui était depuis le milieu du XVII^e siècle installé au Palais de Justice, et n'avait pas suivi dans ses pérégrinations la « Place du Change » demeura jusqu'à la Révolution fixé dans son siège primitif.

(1) Savary : *Dict. du Commerce*, t. I, p. 622.

La Bourse et tous ses services occupèrent jusqu'en 1793 l'emplacement que leur avait assigné l'édit de 1724. Un décret du 17 juin 1793 ferma *provisoirement*, les Bourses de commerce : leur utilité était reconnue par les législateurs de l'époque, mais la dépréciation des assignats, qu'aggravait encore la spéculation, leur inspirait une certaine méfiance justifiée d'ailleurs par les agissements de certains agioteurs.

Le marché, chassé de la rue Vivienne, mais fort des termes tolérants du décret, se réinstalla bientôt au rez-de-chaussée du Louvre, dans les anciens appartements d'Anne d'Autriche, de la Rotonde de Mars et la salle des Antonius. L'entrée était sur la place du Musée, dite *carreau* de la Bourse, et là les agioteurs tenaient leurs assises : un ordre du ministre de l'Intérieur du 14 décembre 1794, les en expulsa et ils retournèrent au perron du Palais-Royal, lieu antérieurement accoutumé de leurs agissements.

La réouverture officielle des Bourses de commerce fut l'objet de la loi du 6 floréal, an III (4), qui déclare que

(4) Voici les parties essentielles du texte de la loi du 6 floréal an III.
Art. 1^{er}. — L'article 1^{er} du décret du 11 avril 1793 (vieux style) portant que le numéraire de la République en or et en argent n'est pas marchandise est rapporté.

Art. 2. — Cette marchandise ne pourra être exportée qu'en donnant caution de faire rentrer, pour sa valeur, des denrées de première nécessité, conformément au décret du 13 nivôse.

Art. 4. — Tous les lieux connus sous le nom de Bourses, où se tenaient les assemblées pour la Banque, le commerce et le change, seront ouverts. (Archives nationales. AD. XI, 61.)

le numéraire en or et en argent est marchandise, et autorise l'ouverture des lieux connus sous le nom de Bourse.

Mais la spéculation sur les métaux précieux reprit aussitôt avec frénésie et les scandales éclatèrent de tous côtés, une loi du 13 fructidor an III, sur l'agiotage et la spéculation pensa y mettre un terme en édictant des peines extrêmement sévères : elle portait défense :

Art. 1^{er}. — « De vendre dans d'autres lieux qu'à la Bourse de l'or et de l'argent, ou de faire des marchés qui auraient ces matières pour objet. »

Art. 2. — « De vendre dans les lieux publics autres que la Bourse, aucune espèce de marchandise qui ne sera point exposée en vente sur le lieu même où cette vente se fait : les contrevenants sont réputés *agioteurs* et punis des peines prononcées ci-dessus. »

Art. 3. — « Tout homme qui sera convaincu d'avoir vendu des marchandises et effets dont au moment de la vente il ne serait pas propriétaire est aussi déclaré agio-
teur et doit être puni comme tel. »

Et voici les pénalités :

Art. 1^{er}. — « Tout contrevenant sera condamné à deux années de détention, à l'exposition en public avec écriteau sur la poitrine portant ce mot : *agioteur*, et tous ses biens seront par le même jugement confisqués au profit de la République(1). »

Ces mesures sévères restèrent sans grand résultat :

(1) Archives nationales, AD. XI, 61.

fermée en septembre 1793, la Bourse fut rouverte peu après dans l'église des Petits-Pères, aujourd'hui Notre-Dame des Victoires. Le décret du 20 et la loi du 28 vendémiaire an IV imposèrent un règlement nouveau aux agents de change et courtiers, et toutes les mesures possibles furent prises pour empêcher à l'avenir et réprimer l'agiotage.

Le Directoire par un arrêté du 2 ventôse an IV, n'autorisa l'ouverture de la Bourse que pendant une heure chaque jour : de 1 heure à 2 heures. A part les agents de change et courtiers, ne pouvaient entrer à la Bourse que les banquiers et commerçants, qui, outre leur patente et la quittance de leur cote dans l'emprunt forcé, justifiaient qu'ils avaient en France maison de banque ou de commerce et domicile fixe (1).

Le Consulat fit une refonte de la législation concernant les Bourses : ce fut d'abord un arrêté du 29 germinal an IX, relatif « à la désignation des villes où devront être établies des Bourses de Commerce, à l'organisation et à la police de ces Bourses. » Puis la loi du 28 ventôse an IX, qui porta établissement de ces Bourses de Commerce. L'exposé des motifs, reconnaissant la nécessité de ces Bourses, engage à leur consacrer si possible des édifices nationaux et apprécie l'utilité d'un cautionnement pour les agents de change et courtiers.

Une ordonnance de police du 2 octobre 1809 transporta

(1) Berger : *Op. cit.*, p. 23.

la Bourse de l'église des Petits-Pères, rendue au culte catholique, au Palais-Royal (palais du ci-devant Tribunal). Elle y occupa selon les uns (1) la galerie de Virginie, selon d'autres (2), la galerie de bois, future galerie d'Orléans : Fontaine (3) lui assigne pour emplacement le vestibule à colonnes de l'aile du milieu, au rez-de-chaussée, sous la grande salle du Tribunal. Napoléon pensa même faire édifier la Bourse et le Tribunal de Commerce à cet emplacement, mais ne donna pas suite à ce projet. L'idée de doter sa capitale d'un temple de l'or qui fut digne d'elle, était cependant chère à l'empereur ; le commerce parisien réclamait d'ailleurs ce monument et bien des plans déjà étaient passés sous les yeux de Napoléon sans retenir son attention, quand en 1807 lui fut présenté un plan de Brongniart ; les lignes lui plurent et il ordonna la mise à exécution immédiate, non sans avoir de sa main complété le plan de l'architecte : les travaux de la nouvelle Bourse commencés en 1808 sur un terrain de l'ancien enclos des Filles Saint-Thomas, ne furent terminés qu'en 1827, retardés par la mort de l'architecte en 1813, les guerres et l'invasion : le monument fut inauguré le 6 novembre 1826 avant même son achèvement : il avait coûté 8 millions dont une moitié payée par l'État, l'autre par la ville, le commerce Parisien, les agents de change et les courtiers.

(1) Berger : *Op. cit.*, p. 24.

(2) Dalloz, Didierjean, etc.

(3) Fontaine : *Le Palais-Royal*, 1829.

Durant les travaux, la Bourse, délogée du Palais-Royal pour cause de réparations, avait été transportée provisoirement (ordonnance du 18 mars 1818) dans un ancien magasin des décors de l'Opéra, rue Feydeau, qui occupait comme la nouvelle Bourse une partie de l'enclos des Filles Saint-Thomas.

Il est bien inutile de décrire le monument imposant, lourd et malcommode qui depuis 1826 est l'un des principaux centres de l'activité parisienne, le cœur de ces quartiers où se sont localisées la banque, le commerce élégant et une grande partie du commerce en gros : bien qu'agrandi en 1903 et réservé depuis 1889 au seul commerce des valeurs mobilières, les dimensions du monument ne sont plus en rapport avec le mouvement sans cesse croissant des affaires de Bourse : peu pratique, aussi, cet édifice encombré de colonnes et de piliers à l'intérieur comme à l'extérieur, et qui emprunte aux temples antiques en même temps que la beauté sévère de leurs lignes, la religieuse obscurité de leur nef : le hall moderne, au squelette d'acier, habillé de verre, laid mais lumineux, aéré et pratique, serait mieux approprié aux exigences d'un établissement de Bourse : ce regret exprimé, laissons à sa destinée la Bourse des Valeurs, et reprenons en 1826, l'histoire de la Bourse des Marchandises.

§ 3. — *La Bourse des Marchandises de Paris de 1826 à 1889.*

Peu à peu, depuis la création définitive en 1824 de la Bourse de Paris, le marché des valeurs mobilières avait pris sur celui des marchandises effectives une prépondérance marquée : c'était le renversement de l'ancien état de choses. Le sort de ces deux marchés était cependant resté lié dans la loi et dans les faits pendant tout le XVIII^e siècle.

En 1826, à l'inauguration de la nouvelle Bourse, le commerce parisien, qui, pour une large part, avait contribué à l'érection du monument, fit valoir ses droits et obtint gain de cause : agents de change et courtiers se partagèrent équitablement la place. (Ordonnance de police du 2 novembre 1826.)

Mais bien vite le commerce plus mouvementé des valeurs mobilières empiéta sur ses droits : il chassa du temple le Tribunal de commerce, et ne pouvant exclure les vendeurs de marchandises, il les obligea à se contenter de la disposition d'un petit local dans la soirée, entre 5 et 6 heures : ce fut en vain que les commerçants protestèrent ; résignés à se passer du concours de la loi et des autorités, ils fondèrent un cercle libre : le Cercle commercial du Louvre. Son ouverture fut autorisée par un arrêté du préfet de police, M. Boitel, du 6 décembre 1865 : la présidence du Cercle fut confiée à M. Godillot, depuis

président du Syndicat général de la Bourse de Commerce. Ce Cercle n'était pas autre chose qu'une petite Bourse, mais ayant été créé sans avis de la Chambre de Commerce, ni autorisation du gouvernement, il ne pouvait prendre ce nom.

Ce Cercle commercial était établi place du Louvre, à côté de Saint-Germain-l'Auxerrois, dans un immeuble vaste et luxueusement aménagé : il se développa rapidement et comptait en 1888 près de mille membres (1), les commerçants et courtiers avaient accoutumé de s'y rencontrer de midi à 3 heures, et les affaires s'y traitaient dans les formes usitées à la Bourse. Mais ce Cercle lui-même était bientôt devenu insuffisant : des marchés spéciaux s'étaient organisés un peu partout, celui des blés et farines, rue de Viarmes, près la Halle aux Blés, de 10 heures à 11 heures ; un autre rue Berger, près les Halles ; le Cercle, de midi à 3 heures, et la Bourse, entre 5 et 6 heures, étaient toujours des centres de réunion, mais cette dispersion des marchés nuisait à la bonne conduite des affaires, et chacun se plaignait sans chercher le moyen de remédier à cet état de choses.

On était en 1880 : une idée germa alors, qui, soutenue par un groupe influent, devait aboutir neuf ans plus tard, pour la grande satisfaction de tous les intérêts.

La Halle aux Blés, construite de 1763 à 1772 par Le Camus de Mezières, sur l'emplacement de l'hôtel de Sois-

(1) Bivort : *Cent Ans*, p. 7.

sons, comme nous l'avons dit précédemment, avait perdu toute son utilité depuis la suppression en 1878 de l'ancien factorat, et la création des greniers d'abondance (1807), puis des entrepôts et magasins généraux : ces établissements avaient supplanté la Halle aux Blés dans ses fonctions de magasin d'approvisionnement de la capitale, et depuis longtemps elle n'était plus qu'un magasin de réserve utilisé par les facteurs aux grains. Le marché aux blés, dit *marché libre*, se tenait encore le mercredi, non pas dans la Halle, mais autour, rue des Viarmes, en plein air et au milieu de l'encombrement des voitures. La Halle, d'un entretien assez coûteux, ne servait à rien et mourait là comme un ironique témoin de la mauvaise organisation du marché commercial.

L'idée vint d'utiliser cette halle pour les réunions de commerce : réparée et appropriée, on en pouvait tirer un excellent parti : la presse commerciale lança le ballon d'essai sans que la ville parût y prêter la moindre attention : un groupe de capitalistes forma alors un comité d'exécution et adressa le 26 février 1880 une pétition au préfet de la Seine (1).

(1) Voici le texte de la pétition adressée par le Syndicat d'exécution à M. le Préfet de la Seine : elle résume bien la situation en 1880 :

« Monsieur le Préfet de la Seine, à Paris,

« Tandis que la plupart des places importantes de la province et de l'étranger ont créé des Bourses spéciales de Commerce, la ville de Paris ne possède pas de local approprié pour les transactions commerciales.

« Les grandes affaires, celles notamment qui se font sur les grains

Un projet d'appropriation de la Halle aux Blés, œuvre de M. Huillard, architecte de la ville, était joint à la pétition.

En même temps, le Comité central des Chambres syndicales de Paris adressait au Conseil municipal une pétition en vue de créer une Bourse dans le Marais : ce comité se rallia dans la suite au projet précédent.

Une commission d'examen fut nommée au Conseil municipal : son rapporteur, M. Marius Martin, présentait en juin 1881 les conclusions de la commission, et le Conseil émettait le vœu suivant :

« Qu'une Bourse officielle des marchandises, affectée au commerce, soit créée à Paris ;

et farines, les huiles, les alcools, les sucres et les suifs, ont pris à Paris une extension dont profite largement la prospérité générale. Mais leur développement se trouve entravé par les conditions déplorables dans lesquelles ont lieu les réunions du commerce.

« Le Palais de la Bourse, créé dans le but de remédier à cette fâcheuse situation, a été livré au monde financier aux heures consacrées d'habitude aux transactions.

« Le Cercle commercial du Louvre, fondé il y a dix ans, n'a jamais pu offrir l'espace nécessaire pour comprendre tous les services : sa situation peu centrale a obligé les négociants à tenir chaque jour plusieurs réunions au lieu d'une seule.

« Ces inconvénients ne pourraient se prolonger sans porter préjudice aux intérêts considérables engagés dans ce commerce. La création d'une Bourse spéciale est devenue indispensable : Paris ne peut faire moins que la plupart des grandes villes, telles que Le Havre, Anvers, Liverpool, Vienne, Cologne, Hambourg, etc., dont les établissements de ce genre sont cités comme des modèles.

« La solution est d'autant plus désirable qu'elle peut être obtenue sans aucune charge pour la ville de Paris, qui trouverait même, dans

« Que des études soient faites d'urgence et que les conclusions même approximatives et provisoires soient communiquées dans le plus bref délai à la première commission du Conseil. »

C'est alors qu'intervint la Chambre de Commerce ; son président, M. Dietz-Monnin, était franchement partisan de la nouvelle Bourse. Un de ses membres, et son futur président, M. Poirrier, disait dans un toast qu'il ne concevait pas « l'incurie du gouvernement, lequel n'avait jamais eu l'idée de doter Paris, cet immense bazar du monde entier, d'une Bourse industrielle et commerciale ».

Le gouvernement n'était peut-être pas seul coupable

la combinaison que nous avons l'honneur de soumettre à votre étude, une source de bénéfices.

« Il s'agirait uniquement d'appropriier à cet effet la Halle aux Blés, située rue de Viarmes.

« Depuis l'abolition du factorat, ce monument a perdu sa destination primitive de grenier de réserve pour la Boulangerie, et son rendement annuel est tombé au-dessous de 10,000 francs.

« Le groupe que je représente, constitué pour répondre aux vœux du commerce et avec son concours, offre de payer un loyer annuel de 50,000 francs pour un bail de soixante années. Il se chargerait de tous les frais d'appropriation. Le bâtiment ferait, à l'expiration du bail, retour à la ville, avec toutes les améliorations et les grands travaux que nécessite sa nouvelle destination.

« La Halle au Blé, ainsi utilisée, ne perdrait rien de son caractère architectural ; les travaux d'appropriation lui donneraient une plus-value importante et contribueraient à sa conservation en modifiant son affectation actuelle de magasin général qui l'expose à de nombreuses avaries.

« Veuillez agréer... etc.

« Signé : GÉNEVOIS.

« 26 février 1880. »

d'incurie, mais cela n'empêchait point la triste réalité de sa conclusion : « Prenons donc garde, disait-il en songeant à la concurrence allemande, que, vaincus en 1870 par la science militaire, nous ne soyons bientôt dépassés sur le terrain industriel. »

La Chambre de Commerce proposait son concours financier à l'exécution du projet pour une somme de 2 millions. Le Cercle commercial du Louvre, oubliant le grand souci d'indépendance qui avait mis dans ses relations avec la Chambre de Commerce un peu d'inimitié, ou pour le moins de méfiance, donna à son tour son entière adhésion au projet.

Le 14 novembre, 1881, le préfet de la Seine adressait au Conseil municipal un mémoire où était expliqué l'intervention de la Chambre de Commerce, « représentant naturel du commerce parisien » ; ce mémoire prévoyait aussi une opération de voirie, jointe au projet de transformation de la Halle au Blé : c'était l'achèvement de la rue du Louvre entre la rue Saint-Honoré et la rue Coquillère.

Enfin, le mémoire évaluait à 240,000 francs le revenu net annuel de la Bourse de Commerce et concluait ainsi : « Avec une annuité de 500,000 francs que l'accroissement de nos recettes d'octrois, malgré les dégrèvements, permet facilement d'inscrire à nos budgets, vous pourrez doter le commerce de Paris, qui joue un si grand rôle aujourd'hui dans les transactions commerciales du monde entier, d'un établissement indispensable à sa prospérité, et vous aurez achevé l'ouverture d'une des voies

publiques les plus utiles à la circulation et à l'assainissement des quartiers populeux. »

Le 14 novembre 1883, ce mémoire était renvoyé au préfet avec une note de M. Alphand, directeur des travaux de Paris. La question de voirie devait apporter un retard considérable à l'exécution du projet, en compliquant beaucoup les formalités administratives et budgétaires.

En mars 1884, l'affaire revint au Conseil municipal : M. Marius Martin déposa sur la question un rapport minutieusement étudié et suivi d'un projet de résolution tendant à obtenir du préfet de la Seine, une étude de la question : cette étude fut présentée au Conseil le 12 décembre 1884 ; un projet de compromis entre la Chambre de Commerce et M. Blondel, architecte, quant à l'aménagement et à l'entretien du monument, y figurait.

En mars 1885 le Conseil reprit pour la dernière fois l'examen de la question : il se produisit alors au sein du Conseil une forte opposition qui ne céda que devant le zèle et l'ardente propagande de MM. Marius Martin et Alphand ; l'appui de M. Poubelle, préfet de la Seine, aida aussi au succès final de l'entreprise.

Une adjudication publique des travaux eut lieu le 2 février 1886 ; M. Blondel s'y présenta seul, et obtint la concession : à charge d'aménager et d'entretenir le nouveau monument, il obtenait, pour une période de soixante ans l'exploitation de la Bourse de Commerce, devant seul bénéficier des locations de bureaux et autres profits : toutefois, la ville a depuis 1904 la possibilité de dénoncer son fait ; à défaut de cette

dénonciation, la Bourse lui fera retour sans indemnité en 1950.

Les travaux commencèrent en 1888; en moins de deux ans, ils furent achevés; les contemporains eurent peine à reconnaître dans la nouvelle Bourse, l'édifice qu'ils avaient connu Halle au blés: la silhouette extérieure était respectée, mais le détail avait subi une sérieuse transformation. La Halle aux Blés n'était lors de sa construction en 1772 qu'un vaste préau circulaire entourant une cour à ciel ouvert: lors de la Révolution, cette cour était cependant abritée par une charpente en bois, qui brûla en 1802; une coupole, système Delorme, en cuivre à réseau de fer, la remplaça: elle était l'œuvre de l'architecte Bélanger, cette coupole a été conservée; on a seulement enlevé les lames de cuivre pour les remplacer par des vitres, ce qui a beaucoup amélioré l'éclairage du hall, jusqu'alors très sombre; la partie inférieure de cette coupole a été recouverte en ardoises.

Un sous-sol de quatre mètres de profondeur fut creusé sous toute la superficie de la Halle, un double plafond avec intervalle d'air de 0^m 25 isole ce sous-sol du rez-de-chaussée: une partie de ce sous-sol est occupée par une station d'énergie électrique; dans une autre partie est aménagée une chambre froide pour la conservation de légumes et primeurs, enfin sont encore installées dans le sous-sol deux batteries de calorifères qui distribuent le chauffage à travers la Bourse par cinquante colonnes montantes.

On a reconstruit le mur extérieur en diminuant des deux

tiers son épaisseur (0^m 50 au lieu de 1^m 50). Il est percé de vingt-huit arcades ou travées qui se correspondent à l'intérieur et au dehors. Les bas-côtés sont divisés en bureaux où siègent les syndicats et les divers organes de la Bourse.

Le local du Syndicat général est particulièrement vaste et bien aménagé : il occupe sept travées dans toute la hauteur du monument. Deux étages, ayant chacun un balcon sur le hall, sont aussi partagés en bureaux (1) et salles d'expertises ; au premier étage une vaste salle est affectée aux liquidations.

Dans les sous-sols encore, plusieurs laboratoires et une série très remarquable d'appareils de panification.

Le hall central qui couvre une surface de 1,180 mètres carrés (40 mètres de diamètre) et mesure 35 mètres de hauteur, est richement décoré de peintures allégoriques, œuvre de Mazerolles, Luminais, Clairin, Langée, Lucas, et de sculptures représentant des groupes d'enfants et les principales villes de France, signées Cordonnier, Delhomme, Denechaux, Gasq, Hainglaise, Letourneau, Lormier et Furcau.

Un bel escalier de pierre à double révolution à été respecté ; il voisine avec la tour de Catherine de Médicis, également enclavée dans les reconstructions.

Le vestibule, encadré de deux escaliers de marbre est

(1) Bureaux loués à des commerçants, courtiers, commissionnaires, etc. Il y a aussi de simples vitrines d'exposition mises à la disposition des fabricants.

orné de colonnes d'ordre corinthien, de même que le portique d'entrée.

Un beau fronton, œuvre de Croisy, représentant la ville de Paris protégeant l'agriculture et l'industrie surmonte le portique et relève l'allure d'ensemble du monument, un peu trop régulièrement bas et affaissé sous sa massive coupole.

En bordure de la rue de Viarmes, deux édifices semi-circulaires, font à la Bourse un cadre de style.

*
* *

L'inauguration solennelle du monument eut lieu le 24 septembre 1889, cent soixante-cinq ans jour pour jour après la création de la Bourse de Paris et soixante-trois ans après l'ouverture de la Bourse des Valeurs : c'est avoir longtemps attendu une œuvre aussi nécessaire ; mais tous ceux qui avaient aidé à réaliser les desiderata du commerce, furent bien payés de leurs peines par l'unanime approbation et l'aperçu immédiat des services qu'allait rendre le nouvel établissement.

La fête d'inauguration fut honorée de la présence de M. Tirard, alors président du Conseil et ministre du Commerce, de MM. Yves Guyot et Faye, ministres des Travaux publics et de l'Agriculture, et illustrée de plusieurs discours dont certains furent de remarquables leçons d'économie nationale.

L'ouverture de ce temple du commerce coïncidait avec l'une de nos plus brillantes expositions universelles et

parmi tant de palais éphémères entassés à la gloire de notre commerce et de nos industries, il n'était pas indifférent de voir un monument d'utilité constante construit pour braver les siècles et demeurer au milieu des générations de l'avenir comme le témoin d'une époque qui a marqué peut-être l'apogée de la grandeur commerciale et économique de la France.

DEUXIÈME PARTIE

ORGANISATION DE LA BOURSE DES MARCHANDISES DE PARIS

INTRODUCTION.

CHAPITRE 1^{er}. — Le Public de la Bourse des Marchandises.

§ 1^{er}. — *Les adhérents.*

§ 2. — *Les producteurs et industriels.*

§ 3. — *Les commerçants en marchandises effectives.*

§ 4. — *Les commissionnaires.* — Le contrat de commission. — Droits et obligations du commissionnaire. — Le commissionnaire contre-partiste : la jurisprudence. — Le rôle économique actuel de la commission.

§ 5. — *Les Courtiers.* — Historique du courtage. — La loi de 1866 et ses antécédents.

Courtiers libres ou de marchandises.

a) *Courtiers libres proprement dits.* — Fonctions. — Droits et obligations. — Responsabilité. — Contre-partie. — Courtiers ducroire. — Société des courtiers-gourmets en vins et eaux-de-vie.

b) *Courtiers assermentés ou inscrits.* — Nature de leur privilège. — Chambre syndicale. — Règlements. — Fonctions spéciales. — Courtier inscrit ducroire. — Contre-partie.

§ 6. — *Les spéculateurs.*CHAPITRE II. — **Le Marché de Paris.**

§ 1^{er} — *Les marchandises traitées en Bourse.* — Le trafic international. — Les grands marchés. — Caractères des produits de trafic international. — Le marché de Paris.

§ 2. — *Les marchandises admises au marché de Paris.* — Conditions et provenances.

§ 3. — *Les organes du marché.* — Les syndicats.

a) Le Commerce.

b) La Commission.

Les règlements syndicaux.

§ 4. — *La police du marché.* — Les ordonnances de police de 1889 et 1891.

Dispositions relatives : aux séances publiques.

aux courtiers.

aux mesures d'ordre.

Nous avons arrêté en 1889 l'historique de la Bourse des Marchandises de Paris : depuis cette date en effet, cet établissement dans sa vie extérieure est resté parfaitement semblable à lui-même, et son histoire se confond avec son fonctionnement normal de tous les jours.

C'est en 1893 seulement que tous les services de la Bourse des Marchandises furent officiellement transférés de la rue Vivienne à la rue de Viarmes, mais le décret ne fit que régulariser une situation depuis longtemps acquise.

La Bourse de Commerce subit d'ailleurs un contrôle

administratif officiel : la nature des opérations autorisées, le taux des cautionnements exigés des intermédiaires, les conditions d'accès à la Bourse font l'objet de règlements d'administration publique ; la police de la Bourse incombe à l'autorité municipale, à Paris au préfet de police.

La Bourse apparaît ainsi comme un établissement mixte, semi-officiel, et jouissant de la plus grande liberté dans les limites d'un certain cadre légalement défini : c'est là un trait caractéristique de distinction entre les Bourses de Marchandises et les marchés libres : ce n'est pas le seul : dans les Bourses, à la différence d'un marché ordinaire, on ne présente à la vente ni les produits en stock, ni même un échantillon prélevé sur le stock ; à la Bourse on ne rencontre que rarement les producteurs et jamais les consommateurs : les affaires s'y traitent par des intermédiaires ; enfin tous les produits ne sont pas admis au marché de Bourse : ce marché n'en comprend même qu'un nombre fort restreint : d'où une organisation et une réglementation assez complexes que nous allons exposer.

Nous énumérerons en premier lieu les diverses catégories de personnes fréquentant la Bourse des Marchandises et qui en constituent le « Public » ; nous passerons ensuite au marché de Bourse lui-même et nous verrons quelles marchandises y sont admises, quels organes en assurent le fonctionnement et comment en est faite la police.

CHAPITRE PREMIER

LE PUBLIC DE LA BOURSE DES MARCHANDISES

§ 1^{er}. — *Les adhérents.*

Cette première catégorie comprend à peu près sans exception toutes les personnes qui fréquentent habituellement la Bourse de Commerce : sont désignés de ce nom en effet tous ceux qui, inscrits à l'un des syndicats siégeant à la Bourse ou au Syndicat général, versent leur cotisation et s'assurent ainsi les prérogatives attachées à ce titre d'adhérent : l'entrée à la Bourse est libre en principe, mais pour ceux que le soin de leurs affaires y appelle chaque jour, il est indispensable de prendre pied dans la place par cette formalité d'inscription après présentation, qui leur assure une facilité bien plus grande quant aux relations à se créer et à la conclusion des affaires de toute sorte. Les catégories suivantes pourraient donc être classées en sous-titre de celle-ci : seuls, les gens que des affaires particulières et transitoires amènent à la Bourse des Marchandises, peuvent se dispenser de l'inscription,

comme membre permanent, à l'un des syndicats : mais aussi, ne peut on guère plus que les simples visiteurs comprendre parmi le public de la Bourse, ces éphémères clients.

Nous verrons, plus loin, à propos de chacun des Syndicats, les conditions d'admission et les règlements de discipline intérieure qu'ils imposent à leurs adhérents.

§ 2. — *Les producteurs et industriels.*

Bien que figurant en assez grand nombre parmi les membres adhérents aux Syndicats, peu de producteurs fréquentent habituellement la Bourse de Paris. A cela plusieurs raisons : le producteur est, certes, au premier chef, intéressé à connaître le mouvement des prix et de la production, mais il n'est pas à toute heure nécessaire pour lui de se tenir au courant : c'est périodiquement, à des intervalles parfois éloignés, qu'il lui importera de connaître l'état et les prévisions du marché : le cultivateur au temps des semailles, le meunier au fur et à mesure de ses approvisionnements, et de même le filateur, le fabricant de sucre, d'alcool ou d'huile : à tous, il suffira, au moment voulu, de consulter le bulletin de la cote, et l'examen de la situation mensuelle leur sera de plus d'intérêt encore que le cours du jour et le détail des opérations liquidées : en tant que producteurs pour l'avenir

leur fréquentation à la Bourse n'a donc pas sa raison d'être, l'hypothèse de la spéculation étant écartée

Mais tout producteur doit à un certain moment écouler son stock de produits, et dans ce rôle de vendeur, leur place n'est-elle pas toute marquée à la Bourse des marchandises : une présence assidue leur permettrait de suivre les cours et de profiter des moindres écarts dans le mouvement des prix ; et cependant cette assiduité n'est pas en pratique : beaucoup en effet, parmi les producteurs n'ont pas un stock de produits à écouler suffisant pour justifier leur présence effective à la Bourse ; la plupart de ces producteurs demeurent hors Paris, d'autres fort loin ; la plupart aussi subissent la loi, fatale aux petits exploitants disposant d'un fond de roulement minime, qui les oblige à vendre leurs produits aussitôt récoltés ou achevés, afin de pouvoir faire face aux frais de la nouvelle mise en culture ou en chantier : et tous ces petits industriels et cultivateurs sont obligés de se défaire de leurs produits quelles que soient les conditions du marché : qu'importe à ceux-là l'existence de la Bourse ? C'est à peine s'ils se rendent compte de l'heureux résultat qu'ont pour eux le marché à terme et la spéculation, de par leurs effets d'égalisation des prix dans l'espace et dans le temps.

Si les mêmes exigences n'atteignent point les grands producteurs, d'autres soucis peuvent leur faire suivre une pratique analogue : la surveillance de leur exploitation ou de leur usine, l'ignorance des usages de Bourse, l'éloignement de la capitale les engagent à se décharger le plus

possible aux mains d'intermédiaires du soin de vendre leurs produits : connaissant bien les époques favorables, ils préfèrent négliger les variations de cours journalières, assez insignifiantes en général sur les marchandises, et vendre ferme à des marchands en gros ou commissionnaires dès que l'occasion se présente favorable (1).

Quelques producteurs cependant, tourmentés par le démon de la spéculation, s'engagent dans des opérations à terme, en joignant leurs ventes effectives à des opérations fictives ; mais dès lors, ces producteurs appartiennent à une autre catégorie, celle des spéculateurs.

Il est donc permis de conclure que le public des Bourses de Commerce ne se recrute que pour une très faible partie parmi les producteurs et industriels.

§ 3. — *Les commerçants en marchandises effectives.*

A cette catégorie appartiennent les marchands en gros des divers produits admis au marché de la Bourse : d'aucuns joignent à cette qualité de commerçant, celle d'industriel : tels sont par exemple les meuniers, les distillateurs, les raffineurs, etc., tous ceux en somme qui ont acheté pour la transformer et la revendre la matière pre-

(1) Beaucoup d'industriels aussi vendent leurs produits par l'intermédiaire de représentants de commerce et préposés, attachés au service de leur maison.

mière. Dans la mesure où la Bourse des Marchandises de Paris est le centre d'approvisionnement de la capitale et de la région avoisinante, ces commerçants en marchandises effectives sont les pourvoyeurs et les administrateurs de ce grenier d'abondance : c'est à eux qu'incombe le soin d'écouler, selon les besoins, les marchandises dans les divers canaux de la consommation : commerce en gros et industries de transformation : ils sont ainsi au sommet de l'échelle double des intermédiaires, recevant d'une main pour distribuer de l'autre, et mieux placés que quiconque dans cette situation élevée pour observer les oscillations du grand régulateur de la consommation, auquel la Bourse sert de cadran : si la métaphore est osée, elle explique du moins la présence nécessaire de ces commerçants dans l'enceinte de la Bourse : ils sont les destinataires effectifs de la plupart des marchandises disponibles ou à livrer, les ventes et achats pour l'exportation, effectués généralement par des commissionnaires, tenant une place restreinte sur le marché de Paris, avant tout marché de spéculation et d'approvisionnement local ; l'importance des commerçants en marchandises effectives sur la place de Paris est donc de premier ordre : ils sont la cheville ouvrière, le centre de gravité de la majeure partie du mouvement des affaires ; la spéculation elle-même fait appel à leurs offices et les choisit comme mandataires et les provisions qui leur sont versées à ce titre constituent un très utile appoint à leur fonds de roulement.

Mais en dehors des règlements généraux de la Bourse

et des prescriptions légales communes à tous les commerçants, aucune règle spéciale ne concerne cette catégorie du public de la Bourse : en dépit de son importance de fait, nous n'avons donc pas lieu d'insister à son sujet.

§ 4. — *Les commissionnaires.*

Les commissionnaires se distinguent des commerçants en marchandises effectives a plusieurs points de vue : ils n'ont aucun stock de produits et sont toujours de purs intermédiaires : s'ils agissent pour leur compte, en contrepartie ou non, c'est exceptionnellement : leur fonction essentielle est d'exécuter les ordres de clients habitant la province ou l'étranger, voire même la capitale : ordres de vente ou d'achat, parfois les deux à la fois : ces commissionnaires négocient pour le compte des producteurs ou détenteurs de marchandises effectives, et de ceux en général qui désirent spéculer à la Bourse des Marchandises.

Le contrat de commission est une partie capitale du droit commercial, et à lui seul peut aisément faire l'objet d'un volume ; nous laisserons donc de côté le point de vue juridique de la question pour nous en tenir à un rapide exposé du rôle pratique des commissionnaires dans les Bourses de Marchandises, précédé d'une simple définition juridique de la commission.

La commission est d'après M. Clamageran (1) « un contrat en vertu duquel une personne intervient dans une opération commerciale déterminée sur l'ordre et pour le compte d'une seule des parties ».

Il faut avec son auteur, reconnaître à cette définition le mérite de bien préciser la nature de ce contrat et de le différencier du contrat proche de courtage : courtiers, préposés (2) et commissionnaires travaillent à rapprocher l'offre et la demande, et aident à la conclusion des affaires commerciales ; tous offrent à autrui leurs services pour multiplier, activer et faciliter les transactions ; mais il y a entre eux, quant à la nature de leurs services, des différences essentielles :

Le préposé est un commis qui agit au nom et pour le compte de son patron, sans s'engager au delà des limites mises par contrat à sa responsabilité personnelle.

Le courtier, nous le verrons plus loin, est un officier public, simple agent de rapprochement entre les parties : il ne traite avec aucune de ces parties et constate seulement leur accord : personnellement il ne s'engage à rien, ne répond de rien et n'a aucun compte à rendre.

Le commissionnaire au contraire, simple particulier, intervient personnellement dans l'opération, comme l'organe, le représentant de l'une des parties : il est plus qu'un intermédiaire passif, vis-à-vis au moins de son commet-

(1) Clamageran : *Du Mandat. Du Louage d'ouvrage et de la Commission.*

(2) Commis-voyageurs, facteurs, etc.

tant. Qu'il s'engage en son propre nom, ou au nom de son commettant, peu importe : cela ne change rien aux obligations du commissionnaire :

Vis-à-vis de son commettant, il est responsable de l'exécution de l'ordre reçu et doit en rendre compte ; s'il est resté dans la limite des instructions reçues, il n'est pas responsable des suites de sa gestion, sauf le cas où en qualité de commissionnaire ducroire, il s'est fait assureur vis-à-vis de son commettant ; ayant touché pour cela un droit de commission beaucoup plus élevé, il est alors responsable en tous cas des suites de sa gestion, et il se porte garant pour les tiers, avec qui l'opération a été traitée, de l'exécution entière des engagements à la date fixée.

Vis-à-vis des tiers, le commissionnaire qui a agi au nom de son commettant n'est en rien obligé : il n'est tenu qu'à leur donner connaissance exacte de ses pouvoirs. Le commissionnaire qui a agi en son nom personnel devient au contraire seul débiteur ou créancier des tiers avec qui il a traité : tous les effets ordinaires des contrats peuvent se produire : compensation, privilège du vendeur, etc. Le commettant n'a plus aucune action directe contre les tiers : il n'a que l'action oblique du commissionnaire, sauf le cas de faillite du commissionnaire où il recouvre l'action directe.

De son côté, le commettant doit exécuter les clauses de son contrat, payer au commissionnaire son salaire, lui rembourser ses frais et avances et l'indemniser des pertes qu'il a pu éprouver du fait de l'exécution de son mandat.

Telles sont, rapidement résumées, les règles générales de la commission : et cet aperçu ne peut suffire à découvrir toute l'étendue des services que de tels intermédiaires peuvent rendre au commerce : pour la foule immense des producteurs qui n'ont pas entrée à la Bourse, qui n'ont pas de représentants à leur service pour écouler leurs produits, les commissionnaires vendeurs sont de précieux auxiliaires ; non moins précieux sont les commissionnaires acheteurs, aux industriels et commerçants, établis en province ou à l'étranger, et qui ne peuvent personnellement venir s'approvisionner sur les grands marchés : ils ont tous bénéfices à confier leurs intérêts à de puissantes maisons de commission qui s'approvisionnent par stocks considérables, aux meilleures conditions de prix et de qualités : la concurrence de ces maisons entre elles leur en fait une obligation, et d'ailleurs le commissionnaire vendeur ou acheteur a toujours intérêt pécuniaire à conclure le plus favorablement possible l'opération dont il est chargé.

Les spéculateurs enfin trouvent dans les commissionnaires des auxiliaires, trop commodes, peut-être : ils peuvent, en toute liberté d'esprit, donner leurs ordres d'achat ou de vente, sans avoir à se préoccuper de trouver leur contre-partie : là aussi, il y a un écueil pour le commissionnaire, tenté parfois de faire secrètement cette contre-partie, dans des conditions de douteuse loyauté que la loi ne permet pas.

Mais tout métier a ses risques et celui-là ne doit rien

enlever à l'incontestable utilité des fonctions de commissionnaire : par opposition au courtier, qui est plus généralement l'intermédiaire entre personnes présentes à la Bourse et dans la ville même, le commissionnaire trouve sa clientèle ordinaire parmi les producteurs, commerçants et industriels, nationaux ou étrangers, qui ne fréquentent pas la Bourse. Cette distinction, de simple fait à la Bourse de Paris, est à peu près formelle dans les Bourses allemandes : commissionnaires et courtiers ont des fonctions à peu près identiques : ils peuvent également s'engager en leur propre nom et pour leur propre compte : l'une des principales différences qu'il y ait entre eux est celle de leur clientèle (1).

Dans notre droit français, la différence entre le commissionnaire et le courtier est plus profonde : le commissionnaire est investi d'un seul mandat : il est l'homme d'une seule des parties, dont il défend exclusivement les intérêts ; il exécute lui-même l'opération, généralement en son nom personnel, au lieu de simplement la constater, comme fait le courtier ; enfin il engage sa responsabilité personnelle dans l'opération dont il se charge.

Dans un cas cependant les fonctions du commissionnaire sont très voisines de celles du courtier : c'est le cas, où ayant été chargé par deux clients distincts, de deux opérations, dont l'une se trouve être précisément la contrepartie de l'autre, il met en rapport ces deux clients, où

(1) Sayous : *Les Bourses allemandes*, p. 506 et suiv.

sans les mettre en rapport, exécute en son nom personnel la double opération, tout son rôle se bornant à régler le gain de l'un par la perte de l'autre s'il s'agit d'une opération à terme, à compenser les deux opérations, s'il s'agit d'un marché au comptant : le courtier ne fait pas autre chose, mais une différence demeure : c'est que dans ce cas même, le commissionnaire engage sa responsabilité personnelle vis-à-vis de ses deux clients, ce que le courtier ne fait jamais. Cette hypothèse a même soulevé une discussion assez vive : le commissionnaire devant demeurer « l'homme de son commettant », et épouser tous ses intérêts, peut-il sans faillir à son mandat, se faire « l'homme » d'un second client ayant des intérêts exactement contraires, et bien plus combiner dans une même opération les intérêts de ses deux clients ? La jurisprudence a cependant admis cette opération comme licite, estimant qu'un commissionnaire ne déroge pas à ses devoirs en choisissant comme contre-partie de son client, un autre de ses clients de préférence à un tiers disposé à accepter la même opération, et qu'il serait obligé de chercher ; la contre-partie dans ce cas peut être assimilée à un tiers se présentant de son plein gré, et avant toute proposition du commissionnaire, et si elle fournit les qualités de solvabilité et de bonnes fois requises, il n'y a pas de sérieuse raison pour l'écarter.

Mais en principe le commissionnaire ne doit pas attendre pour exécuter son mandat un ordre contraire à celui qu'il a reçu ; il doit le chercher, il doit trouver une contre-

partie, un tiers qui, avisé de l'ordre d'achat ou de vente reçu par le commissionnaire, se déclare disposé à faire l'opération contraire : c'est là le mode normal de contre-partie : la contre-partie fournie par un autre commettant est anormale et légalement irrégulière. Mais plus anormale encore et plus illégale est la contre-partie fournie par le commissionnaire lui-même, qui dispose des marchandises demandées par son client ou se trouve disposé à les acheter. Comment sera-t-il l'« alter ego » de son commettant, ayant à l'opération un intérêt opposé à celui de ce client ? Et cependant ce système anormal, comme le précédent, s'est imposé dans la pratique par sa commodité : Très longtemps même ces procédés n'ont soulevé aucune difficulté : Savary reconnaît qu'au XVII^e et XVIII^e siècles les commissionnaires ont pratiqué ouvertement la contre-partie, sans que personne s'en soit plaint ; il y avait donc sur ce point une tolérance de fait, qui s'accordait mal avec les termes assez précis de la loi : ce n'est qu'en ces vingt dernières années que la jurisprudence a dû s'établir plus nette sur la question de la contre-partie : indiquons brièvement les positions prises sur cette question par la jurisprudence la plus récente : elle admet la nullité de l'opération dans laquelle le commissionnaire fait la contre-partie à l'insu de son donneur d'ordres ; la validité de l'opération dans laquelle le commissionnaire fait la contre-partie avec l'approbation expresse ou tacite de son commettant ; voici le résumé très précis de cette jurisprudence, tel que le donne M. Morel dans une thèse

intéressante sur le commissionnaire contre-partiste (1) :

« Il est interdit au commissionnaire de se porter contre-partie à l'insu de son donneur d'ordre ; mais une convention autorisant le commissionnaire à faire la contre-partie est valable ; il en serait de même au cas où le commettant ratifierait après coup. »

La convention doit être claire et ne laisser place à aucun doute ; il appartient aux tribunaux de rechercher par un interprétation souveraine quelle a été l'intention commune des parties (2).

La discussion n'est pas close encore, car la contre-partie comme les marchés fictifs auxquels elle se lie, a ses partisans et ses adversaires ; la lutte est assez vive et nous aurons à en reparler.

(1) Morel : *Le Commissionnaire contre-partiste*, thèse. Lille. Rousseau, 1904.

(2) Un arrêt de la cour de cassation, du 16 mars 1908, a confirmé la jurisprudence antérieure et l'a précisée en particulier pour le cas d'opérations faites sur « offres fermes » c'est-à-dire non pas à un cours problématique de fin de mois ou de trimestre, mais à un cours certain, déterminé à l'avance par le donneur d'ordre.

La cour de cassation estime qu'en cas d'offres fermes, le courtier ou commissionnaire a la faculté d'agir comme contre-partiste, sans même en aviser son commettant, aussi lorsqu'il a agi en cette dernière qualité l'opération est valable et le donneur d'ordre ne peut réclamer la preuve d'une contre-partie autre que son commissionnaire. (*Gazette des tribunaux*), 18 mars 1908

Par un autre arrêt du 29 avril 1902, la cour de Paris a reconnu la validité de l'opération de contre-partie, même sans le consentement du commettant, quand elle a pour objet un report et non un marché initial. (Sirey : 1903, I, 209.)

Le commissionnaire étant souvent amené à consentir des prêts ou avances au commettant (c'est le cas des commissionnaires-vendeurs ou consignataires); et l'exécution de son mandat pouvant être l'occasion de déboursés, il est juste que des garanties sérieuses lui soient données : aussi l'article 95 du Code de Commerce accorde au commissionnaire un privilège exclusif « sur la valeur des marchandises à lui expédiées, déposées ou consignées,... pour tous les prêts, avances, ou paiements faits par lui, soit avant la réception des marchandises, soit pendant le temps qu'elles sont en sa possession... Si les marchandises ont été vendues et livrées pour le compte du commettant, le commissionnaire se rembourse sur le produit de la vente du montant de sa créance par préférence aux créanciers du commettant ».

Le commissionnaire a aussi un droit de rétention sur les mêmes marchandises, opposable aux tiers, qui l'autorise à retenir dans ses magasins les marchandises consignées chez lui et que son commettant aurait vendues directement à un tiers (1).

En cas de faillite de son commettant, le commissionnaire chargé d'acheter des marchandises, et qui les a payées de ses propres deniers, est subrogé de plein droit aux lieux et place du vendeur : il a donc le droit de revendication qui appartient à ce vendeur (2).

(1) Fuzier-Herman, t. XII, p. 639.

(2) Id.

Enfin, le commissionnaire a le bénéfice de la solidarité des commettants, par application de l'article 2008 du Code civil ; lorsque le mandataire a été constitué par plusieurs personnes pour une affaire commune, chacune d'elles est tenue solidairement envers lui de tous les effets du mandat (1).

Ainsi organisée, la Commission a fait ses preuves, et son développement dans toutes les villes commerçantes ne peut laisser aucun doute quant à son utilité. Paris, Hambourg, Londres et des villes moindres, comptent par milliers les professionnels uniquement occupés à recevoir des quatre coins du monde des ordres de vente ou d'achat : la plupart se spécialisent dans le commerce d'une ou plusieurs denrées ou marchandises : il faut cependant reconnaître que les récents progrès réalisés dans les moyens de locomotion et de communication, et la création d'institutions nouvelles, ont rendu, en certains cas, beaucoup moins nécessaire l'intermédiaire des commissionnaires : c'est ainsi que les correspondances plus rapides par le téléphone et le télégraphe, les expéditions accélérées par colis postaux permettent aux clients les plus éloignés de s'adresser directement aux producteurs ou marchands, d'en recevoir des échantillons et de conclure les affaires sans aucun intermédiaire : c'est toute économie, les frais de correspondance étant insignifiants ; les transports plus rapides par chemin de fer permettent enfin aux intéressés, quand il

(1) Fuzier-Hermann, t. XII, p. 639.

s'agit d'affaires importantes, de se déplacer, ou d'envoyer des représentants attachés à leur service.

Enfin la création des magasins généraux, qui consentent des prêts sur marchandises, a restreint beaucoup la pratique de la consignation chez les commissionnaires : ceux-ci ne conservent un rôle prépondérant que dans le commerce des produits coloniaux, achats et ventes au-delà des mers : avec ces pays, les communications sont moins rapides et plus coûteuses, et l'intermédiaire du commissionnaire peut valoir une économie.

Ce retour partiel à l'échange direct entre producteurs et consommateurs est cependant intéressant à constater, et porte son enseignement : nous avons vu le marchand escortant ses marchandises à travers le monde et promenant la fantaisie de ses longues caravanes de l'Orient à l'Occident : puis nous avons vu se créer des compagnies de navigation, plus tard des maisons de commission qui ont débarrassé le commerçant des soucis de la vente, en se chargeant de placer ses marchandises ; le rôle de ces intermédiaires est devenu chaque jour plus facile grâce aux progrès de tous les moyens de communication ; il est devenu si facile que peu à peu nombre de clients ont su se passer de ces intermédiaires ; l'État est alors intervenu : il a créé, puis monopolisé les services postaux, souvent les chemins de fer ; à défaut de l'État ce sont de puissantes compagnies qui ont assumé ce rôle nouveau d'entrepreneur ou de transporteur : et tout cela s'est fait sans à-coups, par une lente et fatale évolution : et si l'on y

regarde de près, on peut voir là comme une sorte de socialisation de l'entremise, peu à peu arrachée aux mains des particuliers pour passer en celles de l'État ou de grandes compagnies, sous une forme à vrai dire quelque peu différente, le service de ces nouveaux intermédiaires étant purement passif. Il n'y a pas à conclure de ce fait à la nécessité d'une socialisation plus complète des échanges, que les besoins de la production et de l'échange lui-même ne semblent pas justifier à l'heure actuelle : mais le mouvement coopératiste, toujours soucieux de voir éliminer les intermédiaires coûteux et inutiles, peut, sans doute, trouver là un encouragement sinon un pronostic.

§ 5. — *Les Courtiers.*

Il est fort probable que partout où le concours des marchands nécessite l'organisation de Bourses, des intermédiaires existèrent pour faciliter les relations d'échange entre ces marchands venus de partout, et souvent ne parlant pas la même langue : à Rome, il y eut les « proxeneta » ; en France, les courreliers ou courratiers (coraterii) de change et de marchandises existèrent de très bonne heure : les statuts d'Avignon de 1243 sont le plus ancien monument où mention soit faite des courtiers : la disposition suivante, rééditée dans l'article 85 de notre Code de Commerce les concerne : « *Statuimus quid coraterii non*

sint participes emptionum vel aliorum contractuum quorum sunt coraterii (1). » Une ordonnance de Philippe le Bel de 1312 reproduit cette disposition : elle met aussi à la profession de courtier la condition d'une autorisation : « que nul ne puist user de courtage sans le congié du mestre de métier et de son conseil dou lieu, ou de la justice si mestre n'avait, et jusques à temps que devant le mestre ou la justice, il aura fait serment que doivent et que devront courratiers (2) ». Ces exigences s'expliquent par l'organisation déjà puissante des jurandes et maîtrisés qui n'auraient pas souffert l'ingérence dans leurs affaires d'un individu étranger à leur corporation ou non agréé par elle. Une ordonnance du roi Jean, de 1350, reproduit aussi la défense contenue dans les statuts d'Avignon.

Un règlement de police de 1415 (Charles VI) établit à Paris des courtiers pour le commerce des vins, de la graisse, du sel et des chevaux, au nombre total de 68, dont 60 pour les vins : ce furent de véritables officiers publics, garantis par des pénalités sévères contre la concurrence d'entremetteurs non autorisés.

Un édit de Charles IX, en juin 1572, érigea en offices les fonctions de courtier de change, banque et marchandises. Cette disposition légale ne reçut application que sous Henri IV, par un arrêt du Conseil du 15 avril 1595 :

(1) Turlin : *Les Courtiers de Marchandises*, thèse de Paris, 1878, p. 6.

(2) Id., p. 7.

des abus étaient nés de la trop grande liberté laissée à cette profession, et l'on songea en 1595 à corriger ces abus en limitant le nombre des professionnels du courtage, d'où une surveillance plus facile.

Au nombre de huit d'abord, les courtiers parisiens, en 1638, étaient trente, à la suite d'accroissements successifs de leur nombre.

Un arrêt du Conseil du 2 avril 1639, substitue le nom d'agent de change à celui de courtier, pour tous ceux qui assuraient la négociation des valeurs mobilières : le nom de courtier resta à ceux qui s'étaient spécialisés dans les ventes de marchandises.

A la fin du règne de Louis XIV, les agents de change et les courtiers étaient très nombreux : Un édit de 1705 en créa cent seize, dont vingt pour Paris ; en 1708, Paris en eut quarante, en novembre 1714, soixante ; ce nombre fut réduit à cinquante, par arrêt du Conseil du 24 juin 1775, à quarante, par arrêt du 26 novembre 1781.

Mais en 1724 à Paris, en 1777, à Marseille, les offices de courtiers et agents de change avaient été transformés en « commissions non transmissibles, sortes de charges à vie ». La déclaration du 19 mars 1786, rétablit les anciens offices transmissibles et porte de nouveau à soixante le nombre des agents de change, sans compter les courtiers de marchandises qui, déjà nombreux, formaient alors une compagnie à part.

Au XVIII^e siècle, d'après Savary, il existait deux sortes de courtiers : les courtiers de marchandises proprement

dits, et les courtiers de manufacturiers, d'ouvriers et d'artisans. Leurs fonctions dans la forme étaient semblables, tous s'entremettant « de faire acheter, vendre et troquer » (1). Ces fonctions ne différaient que par leur objet : les courtiers du premier groupe servaient d'intermédiaires dans les relations de marchands quelconques, traitant entre eux ; les autres n'avaient pour commettants que des industriels déterminés qu'ils se chargeaient d'approvisionner en matières premières, ou dont ils écoulaient les produits.

Autre différence : les courtiers en marchandises étaient astreints à tenir des « livres et registres-journaux », tandis que ceux du second groupe, touchant de suite leurs salaires, n'y étaient pas obligés.

Il y avait encore à Paris, quatre catégories d'officiers de ville, dits courtiers, mais qui n'avaient rien de commun avec les officiers de même nom créés par Charles VI : c'étaient les courtiers de chevaux pour la marchandise par eau, chargés d'assurer le service du « montage des bateaux et coches d'eau » ; — les jurés — courtiers de vins sur les ports ; — les courtiers de lard et graisses — enfin les courtiers de sel, chargés du service de la distribution dans les greniers à sel.

Le règlement du 5 septembre 1784 est le premier qui fasse dans la législation la distinction, depuis longtemps établie dans la pratique, entre les agents de change et les

(1) Savary : *Dictionnaire*, t. II, p. 373.

courtiers : jusqu'à la Révolution, leur histoire peut donc presque complètement se fondre en une seule, et se résumer ainsi : de 1572 à 1791, les courtiers et agents de change, munis de commissions non transmissibles ou pourvus d'offices héréditaires, étaient des officiers publics, chargés de fonctions officielles, et qui ne dérogaient pas à la noblesse en les acceptant. Le commerce n'était pas obligé d'user de leur intermédiaire, mais s'il ne pouvait directement faire ses affaires, c'était à ses officiers qu'il lui fallait recourir, sous la menace de peines très sévères, protectrices du privilège des courtiers.

Ces courtiers prêtaient serment et devaient s'abstenir de toute opération commerciale personnelle ; ils étaient censés donner les plus sérieuses garanties d'honorabilité et de solvabilité : leurs livres faisaient foi en justice.

La Révolution ne pouvait laisser intacte une institution privilégiée de l'ancien régime, si nécessaire que fut reconnu le privilège. La loi des 2-17 mars 1791 supprima en bloc, à partir du 1^{er} avril suivant, tous les offices. Un décret, de quelques jours postérieurs (20-27 mars), suspendit l'exécution de la loi nouvelle jusqu'au 15 avril pour les courtiers et agents de change. La loi des 21 avril - 8 mai 1791, soumit enfin à la loi commune de liberté ces professions ; mais le législateur prévoyait si bien les dangers de cette liberté, qu'il la subordonnait à l'ordonnance d'un règlement assez draconien, emprunté presque mot pour mot aux anciens « textes esclaves » : les courtiers ne pouvaient faire autre chose que du cour-

tage et défense leur était faite, comme par le passé, de s'intéresser directement ou indirectement dans aucune affaire commerciale ; ils ne pouvaient pas plus se servir de commis ou fondés de pouvoir, facteurs, entremetteurs pour la conclusion des affaires dont ils étaient chargés ; ils devaient enfin tenir des livres cotés, timbrés, paraphés, et rédigés dans une forme rigoureuse : rien n'était changé de fait au régime précédent, à part la suppression de la vénalité des charges et de leur limite en nombre.

Cette relative liberté, qui, à vrai dire, s'exagéra beaucoup dans la pratique, par suite de la désorganisation administrative générale, eut pour effet un abus croissant de la spéculation : on comprit un peu tard la faute commise par cette suppression du privilège : la loi du 28 ventôse an IX, rétablit les offices de courtiers comme compléments de l'organisation des Bourses de Commerce.

Cette loi de l'an IX n'avait pas rétabli la vénalité des charges, ni le droit de présentation : mais peu à peu ces usages reparurent et la loi du 28 avril 1816 transforma en droit ce qui était une simple tolérance.

La loi de ventôse an IX distinguait les fonctions d'agents de change et de courtier. Le Code de 1807 fit plus : il distingua quatre classes de courtiers :

- 1^o Les courtiers de marchandises ;
- 2^o Les courtiers d'assurances ;
- 3^o Les courtiers interprètes, conducteurs de navires ;
- 4^o Les courtiers de transport par terre et par eau.

Une cinquième classe, celle des courtiers-gourmets piqueurs de vins, fut établie à Paris par décret du 15 décembre 1813.

Les articles 78 à 80 du Code de Commerce spécifient les fonctions de chacun de ces courtiers, et les obligent à se tenir strictement dans leur domaine ainsi délimité.

Jusqu'en 1866 la réunion des cinq catégories de courtiers constitua la compagnie des courtiers, soumise à une discipline unique, et aux règles communes posées par les articles 80 à 86 du Code de Commerce.

Les courtiers étaient des officiers publics, nommés par le chef du gouvernement, propriétaires de leurs charges et autorisés à présenter leurs successeurs (depuis 1816) ; ils ne pouvaient faire des affaires pour leur compte, ni recevoir ni payer pour le compte de leurs commettants, ni se porter garants de l'exécution des marchés dans lesquels ils intervenaient, ni s'associer pour l'exploitation de leur charge, ni se faire suppléer par un commis. Enfin leur privilège était garanti par de sévères pénalités frappant le délit de marronnage ou courtage clandestin.

Mais ce privilège des courtiers n'avait pas tardé à faire naître de grandes difficultés : et les protestations unanimes des commerçants et surtout des intermédiaires commerciaux autres que les courtiers : les commissionnaires, préposés et représentants de commerce, ne pouvaient exercer leurs fonctions sans se heurter au privilège que ces derniers défendaient avec âpreté. « Les commerçants, écrivait M. Bertin, dans *Le Droit* du 2 avril 1862, ne peuvent

se faire représenter qu'autant que leurs mandataires ne doivent pas nuire aux courtiers : du moment que le mandataire devient nuisible, il devient coupable. » Or, les fonctions du commissionnaire et du courtier sont trop voisines pour que ceux-là ne soient pas chaque jour « nuisibles » à ceux-ci, c'est-à-dire « coupables ».

De plus les règles du Code concernant les fonctions du courtier, n'étaient plus, par leur absence de garanties (art. 86) et de commodité (art. 85), appropriées aux besoins nouveaux du commerce et constituaient un véritable anachronisme (1) : le commerce tout entier se plaignait donc ; les entremetteurs libres ou courtiers marrons se multipliaient, au point que la suppression était devenue inutile autant qu'impossible.

Les courtiers eux-mêmes, d'ailleurs, n'avaient pas attendu une réforme légale, pour s'affranchir des prescriptions surannées du Code quant à leurs fonctions : ils avaient accoutumé de recevoir et payer pour leurs commettants, de s'adjoindre commis et associés, de représenter habituellement certaines maisons, et parfois même d'opérer pour leur compte : la loi était ainsi violée par eux-même qu'elle devait protéger.

Ajoutons que les courtiers avaient peu à peu abandonné aux courtiers marrons un grand nombre de marchandises, ne réservant à leur privilège que les marchés de spéculation.

(1) Michel Chevalier : *Revue des Deux-Mondes*, 4^{er} novembre 1862.

L'enquête officielle de 1864 sur le courtage reconnut ces faits, après que d'innombrables pétitions, depuis 1830, les avaient révélés.

Plusieurs systèmes de réformes furent proposés, celui qui triompha dans la loi du 18 juillet 1866, fut le système de la liberté absolue du courtage des marchandises : les autres catégories de courtiers furent laissées sous le régime des lois antérieures, et la chose s'explique aisément par le caractère spécial des fonctions de ces courtiers : le contrat d'assurance maritime est un acte qui, par son importance et la difficulté de sa rédaction, se rapproche de l'acte notarié ; quant au courtier-interprète-conducteur de navires, ses fonctions, auprès d'étrangers ignorants de la langue et des usages, exigent la garantie d'un contrôle officiel et entraînent la responsabilité morale du gouvernement.

Le courtier de marchandises, au contraire, ne participe en rien, par la nature de ses fonctions normales, au rôle de l'officier public : il est mal aisé de trouver une délégation de l'autorité publique dans le fait de « courir » à la recherche de vendeurs ou d'acheteurs, de rapprocher les parties, et de se faire leur porteur de paroles autorisé : les commerçants qui s'adressent à leur médiation ne sont ni des mineurs, ni des gens inexpérimentés, incapables d'estimer la moralité de celui à qui ils confient leurs intérêts : les livres de ces courtiers n'ont jamais eu le caractère d'authenticité, et leurs bordereaux ne font foi que signés des parties contractantes.

L'exposé des motifs de la loi de 1866 faisait valoir ces

considérations et concluait : « Peut-on vraiment trouver dans ce rôle utile mais effacé de porteurs de paroles, les éléments constitutifs de l'office public, du *munus publicum* ».

Il n'y avait plus enfin en 1866 à craindre les effets désastreux du régime de trop grande liberté essayé par la Révolution : la liberté ne devait atteindre qu'une seule catégories de courtiers : les agents de change, demeureraient des officiers privilégiés ; le commerce, plus expérimenté, mieux informé, pouvait choisir lui-même ses intermédiaires ; mais surtout le développement des transactions commerciales rendait urgente l'existence des courtiers, libres de rendre au commerce des services que la loi interdisait aux courtiers privilégiés : autant il était imprudent en 1791 de supprimer sans transition le privilège des courtiers de commerce, autant il était raisonnable de le faire en 1866.

Une seule objection existait : l'intervention des courtiers dans les ventes publiques et la constatation officielle du cours des marchandises pouvait justifier leur caractère d'officier public et leur privilège : mais il était aisé d'allier au principe de liberté les garanties nécessaires à ces fonctions anormales du courtier : c'est ce que fit la loi de 1866, en organisant l'inscription, sur une liste dressée par le tribunal de commerce, des courtiers les plus dignes par leur expérience et leur moralité notoires d'assumer la responsabilité des ventes publiques et de la constatation officielle du cours des marchandises. Ces courtiers inscrits ou

assermentés jouissent ainsi d'une sorte de privilège, mais très illusoire, l'inscription étant assez facile à obtenir et aucune limite en nombre n'étant fixée.

La classification des courtiers n'est donc plus la même depuis la loi du 18 juillet 1866 : ils se divisent aujourd'hui en courtiers *privilégiés* et courtiers *libres* : les premiers sont les courtiers d'assurances maritimes et les courtiers interprètes-conducteurs de navires.

Les courtiers de transports n'ont jamais existé que dans la loi ; quant aux courtiers gourmets-piqueurs de vin, créés en 1813, ils n'existent plus en tant qu'officiers publics : ils forment aujourd'hui une compagnie particulière de courtiers libres.

Les courtiers libres comprennent tous les courtiers de marchandises : ils peuvent se subdiviser en courtiers libres proprement dits et courtiers inscrits ou assermentés ; on ne peut faire une classe à part des courtiers ducroire, la qualité de ducroire pouvant appartenir aux courtiers de l'une ou l'autre des catégories précédentes, et ne leur appartenant que pour une affaire déterminée.

Les fonctions d'un courtier, quel qu'il soit, s'analysent toujours par un double mandat : le courtier, « porteur de paroles », représente les deux parties à la fois ; est payé par les deux et ne s'engage qu'à rapprocher ces deux parties pour leur faire conclure un marché et le constater.

C'est cette dualité de mandat qui distingue, nous l'avons vu, le courtier du commissionnaire.

Le rôle général que sont appelés à jouer les courtiers dans l'organisation du commerce ressort de tout ce que nous avons dit à propos du commissionnaire : intermédiaires dans des affaires commerciales de grande importance, ils servent très utilement de tampon entre des intérêts parfois difficiles à concilier, ils évitent dans la lutte commerciale un corps à corps qui pourrait avoir ses dangers : grâce à eux, une contre-partie vous est fournie, au besoin par eux-mêmes, le plus souvent par un voisin de Bourse sur lequel vous n'eussiez pas compté : que de temps utile économisé ainsi : pas de discussions, ni de marchandages : une offre acceptée, un contrat rédigé et constaté par un intermédiaire professionnel, admis à en témoigner.

Ces caractères d'utilité pratique se retrouvent dans les fonctions particulières de chacun des courtiers énumérés plus haut : nous ne pouvons nous attarder à un examen, même rapide, des fonctions spéciales aux diverses catégories de courtiers : celles des courtiers privilégiés sont l'objet d'une réglementation très détaillée dans le Code de commerce (Titre V), elles n'intéressent d'ailleurs que très indirectement l'organisation des Bourses en Marchandises ; il n'en est pas de même des courtiers libres : leurs fonctions sont à la base même de l'organisation du marché de Bourse, et pour ce fait, un bref résumé de leurs attributions ne sera pas hors de propos.

COURTIERS LIBRES OU DE MARCHANDISES

a) Courtiers libres proprement dits.

Depuis la loi de 1866, la profession de courtier de marchandises est absolument libre : le courtier de marchandises est un simple commerçant, et seules les conditions générales mises à l'exercice de la profession de commerçant s'imposent à lui ; le courtier libre jouit des prérogatives et est tenu aux obligations générales du commerçant ; il est, depuis 1866, affranchi d'un certain nombre d'obligations spéciales à sa profession : ainsi, il n'est plus interdit aux courtiers libres de s'associer, de faire des actes de commerce, de participer à des entreprises quelconques, de s'entremettre dans des opérations où leur intérêt personnel est engagé : ils peuvent se porter garants pour les tiers, payer ou recevoir pour leurs clients, faire office de commissionnaires, accepter ou refuser le mandat qu'on leur confie, etc.

Agissant en qualité de commerçant, le courtier libre rapproche singulièrement ses fonctions de celles du commissionnaire : mais toute latitude lui est laissée pour faire abstraction de cette qualité de commerçant et agir comme simple intermédiaire : dans ce cas, le courtier ne fait que rapprocher les parties, et constater leur accord ; son nom ne figure pas dans l'affaire ; il disparaît aussitôt le contrat passé, sans avoir engagé en rien sa responsabilité person-

nelle, sauf les cas de dol ou de faute lourde (1) et le cas de « ducroire » ; il n'est obligé qu'à faire connaître les noms des parties (2) et à justifier de son mandat (3) ; il a droit à la perception d'un droit de courtage, lequel lui est dû dès la confirmation du marché écrite, et quelles que puissent être les suites de l'affaire ; en cas de résiliation d'un marché licitement conclu, un nouveau droit de courtage sera dû au courtier qui prêtera son entremise à cette résiliation ; au cas même où un courtier est appelé à faire résilier le marché conclu par ses soins, il a le droit de réclamer un second courtage (4).

Un certain nombre des dispositions qui s'appliquaient au courtier de marchandises privilégié ont donc survécu dans la loi de 1866 et dans la jurisprudence pour le cas où le courtier demeure intermédiaire pur et simple entre deux parties contractantes. Précisons un peu les règles qui subsistent à l'exercice du courtage en marchandises.

Et d'abord, qui peut être courtier ? Avec le titre 1^{er} du Code de commerce relatif à la profession de commerçant, nous répondrons : Toute personne, homme ou femme (avec l'autorisation maritale s'il y a lieu), majeure ou mineure émancipée, âgée de plus de 18 ans et autorisée, ni interdite, ni pourvue d'un conseil judiciaire.

(1) Paris, 2 mai 1874.

(2) Paris, 14 mars 1868.

(3) Paris, 11 juin 1890.

(4) Trib. Comm. Seine, 4^{er} février 1872, 8 avril 1891. Paris, 2 mai 1874, 26 février 1875, 11 juin 1890.

Nous avons dit que les fonctions les plus diverses pouvaient être exercées par les courtiers libres, mais l'objet essentiel de leur profession, l'acte de courtage, demande à être précisé : il est l'acte aboutissant à la conclusion d'un marché, pour laquelle le courtier sert d'entremetteur entre deux personnes. Le *Manuel des Courtiers de Commerce* (édition de 1863) donne du courtage des marchandises une définition plus explicite :

« C'est, dit-il, la transmission d'un commerçant à un autre, par un tiers, de la demande ou de l'offre d'une valeur d'échange quelconque ; puis le rapprochement opéré entre le vendeur et l'acheteur ; enfin, la conclusion du marché. Ainsi, point de doute que si dans une vente il y a entre les contractants un individu qui a coopéré à faciliter le marché, qui a mis en regard et en contact l'offre et la demande, en colportant des échantillons, en transportant des paroles, en conciliant les prétentions respectives des parties, cet individu fait un acte de courtage. »

Les actes de courtage peuvent se faire sur la même place ou d'une place à une autre.

Les difficultés nées de ces actes de courtage ou au sujet du contrat, pour la conclusion duquel le courtier a servi d'intermédiaire, sont de la compétence des tribunaux de commerce. Les preuves de l'article 109 du Code de commerce sont admises pour ces contrats sur marchandises.

Le courtier libre est soumis aux obligations générales du commerçant : tenue des livres obligatoires : le livre-

journal, le livre d'inventaire et le livre copie de lettres ; obligation de les conserver dix ans à dater du jour de leur clôture ; ces livres font foi jusqu'à preuve contraire ; la rédaction de bordereaux spéciaux à chaque opération n'est plus une obligation pour les courtiers.

Les courtiers de marchandises, commerçants patentés, soumis à la juridiction des tribunaux de commerce, sont électeurs et éligibles à ces tribunaux.

Quelques règles spéciales s'imposent au courtier en sa qualité de mandataire : il a le droit de refuser le mandat que l'on veut lui confier, et même d'y renoncer après l'avoir accepté ; mais ce droit n'est pas exclusif de toute contestation, et dans les cas où il y aurait urgence, ou occasion quelconque de préjudice causé, la responsabilité du courtier pourrait être engagée à ce refus où à cette renonciation : les auteurs ne sont pas tout à fait d'accord sur ce point, et le mieux, nous semble-t-il, est de réserver l'entière liberté d'appréciation des tribunaux suivant les circonstances et par application de l'article 1382 du Code civil. On estime, en général, que de par sa qualité, le courtier est présumé accepter le mandat, et qu'en cas de refus, la preuve de ce refus sera à sa charge (1).

Le courtier est sans nul doute responsable de l'inexécution ou du retard apporté à l'exécution d'un mandat qu'il a accepté : il doit exécuter strictement ce mandat.

Une exception grave aux règles générales du commerce

(1) Fabre : *Op. cit.*, t II, p. 486.

regarde les courtiers : l'article 7 de la loi de 1866 la formule ainsi :

« Tout courtier qui se sera chargé d'une opération de courtage pour une affaire où il avait un intérêt personnel, sans en prévenir les parties auxquelles il aura servi d'intermédiaire, sera poursuivi devant le tribunal correctionnel et puni d'une amende de 500 à 3,000 francs, sans préjudice de l'action des parties en dommages-intérêts. »

Le courtier qui se présente comme intermédiaire doit être un intermédiaire désintéressé ; mais pour que cet article 7 trouve son application, il faut que le courtier se soit, dans le cas particulier envisagé, présenté comme intermédiaire : s'il a accepté en son nom un ordre d'achat ou de vente, en qualité de commissionnaire ou de commerçant, il est autorisé à faire la contre-partie de son client ; il faut de plus qu'il ait eu un intérêt personnel dans l'affaire au moment de l'acceptation de son mandat, et qu'il ait dissimulé cet intérêt aux deux parties ou à l'une d'elles.

La responsabilité du courtier peut aussi résulter, avons nous affirmé avec la jurisprudence, du dol et d'une faute lourde, le courtier n'a pas à garantir la solvabilité de ses clients, mais il pourrait y avoir de sa part, faute lourde engageant sa responsabilité, s'il faisait contracter ensemble deux clients, dont l'un notoirement insolvable, s'il dissimulait une insolvabilité connue de lui, ou encore s'il dissimulait une infériorité de qualité des marchandises livrées, remarquée par lui, ou le défaut d'identité de ces

marchandises avec l'échantillon, après s'être chargé de la vérification (1).

A part ces cas de dol ou de faute lourde le courtier n'est en rien responsable des suites du contrat licitement passé par son intermédiaire : mais il peut à son gré, engager sa responsabilité personnelle à l'exécution parfaite de ce contrat : cela en se portant « ducroire » ; moyennant un droit de courtage plus élevé, il garantira son commettant de tous les aleas de l'exécution, sauf pourtant des cas fortuits et de force majeure : il faudrait une clause formelle pour les comprendre dans sa responsabilité (2).

Les émoluments du courtier libre ne sont fixés par aucun tarif et ils doivent ressortir de la libre discussion entre les parties : tel est du moins le principe, car l'usage en a souvent décidé autrement : sur la place de Paris, un tarif d'usage, sans être obligatoire, est presque sans exception respecté : il fixe le droit de courtage perçu par le courtier libre, ou « riquiqui » à 2 1/2 centimes par unité ; ce courtage (usages de Paris) n'est acquis au courtier qu'après bonne liquidation de l'affaire ; c'est en principe le client qui devrait payer ce droit de courtage : il demeure le plus souvent à la charge du commissionnaire.

En cas de perception de droits manifestement exagérés, la réduction pourrait en être ordonnée par les tribunaux.

Le courtier, usant de sa liberté, peut ajouter à sa qualité

(1) Fuzier-Herman, t. XV, p. 467.

(2) Fabre : *Op. cit.*, t. II, p. 189. En sens contraire : Bivort et Turlin : *Courtage des marchandises*, p. 56.

de courtier, celles de commissionnaire, d'entrepôitaire, de représentant de commerce, etc. : il est alors soumis aux règles spéciales à l'exercice de chacune de ces professions.

Les courtiers libres ont enfin le droit de s'associer entre eux, de former des compagnies privées, indépendantes, imposant à leurs membres un règlement et une discipline.

Un exemple intéressant de ces associations de courtiers est fourni sur la place de Paris par la *Société des Courtiers-gourmets en vins et eaux-de-vie* : cette Société remplace sans s'y rattacher par aucun lien de filiation légale la compagnie disparue des courtiers-gourmets, piqueurs de vins, créés par un décret du 15 décembre, 1813, et revêtus en quelque façon de la qualité d'officiers publics.

Ces courtiers de 1813, comme ceux d'aujourd'hui, étaient attachés au service des entrepôts des vins, et devaient y servir d'intermédiaires entre les vendeurs et les acheteurs, de dégustateurs et d'experts en cas de contestations.

La corporation créée en 1813 s'éteignit d'elle-même, le ministre du Commerce ayant cessé depuis 1866 de nommer des titulaires aux postes devenus vacants : c'est alors que les courtiers libres, successeurs dans leurs fonctions de ces courtiers privilégiés, formèrent une compagnie privée, dotée d'un règlement et d'une discipline intérieure très complets : mais cette Société n'a aucune existence officielle et par suite aucune prérogative qui en soit la conséquence. Elle compte actuellement trente-deux membres,

et est représentée par une chambre syndicale, composée d'un syndic, un secrétaire, un trésorier et trois membres.

b) Courtiers assermentés ou inscrits.

La loi de 1866, en supprimant le privilège des courtiers, n'a pas jugé suffisant le règlement qu'elle imposait à l'exercice de cette profession : les courtiers de marchandises privilégiés avaient en effet outre leurs fonctions d'intermédiaires, des attributions spéciales, dans l'exercice desquelles ils revêtaient tous les caractères de l'officier public : c'étaient les ventes publiques de marchandises aux enchères et en gros, les expertises estimatives de marchandises déposées dans un magasin général, et la constatation du cours légal des marchandises.

Pouvait-on, le privilège disparu, confier ses fonctions au premier courtier venu ? La garantie parut insuffisante aux législateurs de 1866, qui pensèrent à établir une classe distincte sinon privilégiée de courtiers, auxquelles seraient confiées les fonctions publiques en question.

Ce ne fut pas le rétablissement sous une forme nouvelle du privilège ancien : car le privilège de la loi de 1866 était annuel, non transmissible et pouvait être confié à un nombre illimité de courtiers : ce n'était guère plus qu'un tableau d'honneur de la profession, dressé chaque année par le tribunal de commerce : l'inscription à ce tableau des plus méritants, des plus experts et des plus honorables parmi les courtiers, leur valait le crédit suffisant pour assu-

mer les fonctions publiques héritées de leurs prédécesseurs privilégiés.

Le tribunal de commerce arrête et publie annuellement la liste des courtiers ayant demandé leur inscription et réunissant les qualités requises pour l'obtenir : le postulant doit justifier de sa moralité par un certificat délivré par le maire ; de sa capacité professionnelle attestée par cinq commerçants notables de la place, électeurs consulaires ; de l'acquiescement d'un droit d'inscription une fois payé au trésor ; (ce droit est à Paris de 3,000 francs). Il faut encore que le postulant ne soit pas en état de faillite, qu'il n'ait pas obtenu atermolement ni fait abandon de biens, sauf réhabilitation ; qu'il ne soit pas en déconfiture.

Quant à l'individu en état de liquidation judiciaire, la loi ne l'exclut pas formellement (1) ; mais il semble injuste de mieux traiter le liquidé judiciaire que celui qui a obtenu atermolement ou fait abandon de biens : en tout cas, le tribunal de commerce, juge souverain de la moralité et de la capacité du candidat fera son devoir en lui refusant l'inscription. Le postulant doit enfin jouir de ses droits de citoyen français.

La limite d'âge n'est pas fixée par la loi : il semble dès lors admissible qu'elle soit vingt et un ans, et peut-être même dix-huit ans, pour les mineurs émancipés, conformément à l'article 2 du Code de commerce.

Tout courtier inscrit doit, dans les huit jours de son

(1) *Manuel des Courtiers de commerce*, 1906, I, p. 9.

inscription, prêter serment devant le tribunal de commerce de remplir avec honneur et probité les devoirs de sa profession (1) : c'est pourquoi le nom de courtier assermenté.

A Paris, le courtier nouvellement assermenté est invité à se présenter devant la Chambre syndicale de la Compagnie des Courtiers assermentés au tribunal de commerce de la Seine (2), elle le reçoit et l'inscrit au tableau de la compagnie.

Les courtiers assermentés d'une même place forment en effet une compagnie qui doit se réunir au moins une fois par an pour nommer la Chambre syndicale chargée de la représenter et de la diriger. Un règlement du tribunal de commerce de la Seine, en date du 15 décembre 1866, a constitué la Chambre syndicale des Courtiers assermentés de Paris. Ce règlement a été abrogé par le règlement nouveau du 8 octobre 1897 et 15 février 1898 qui fixe dans le plus grand détail les nombreuses attributions de la Chambre syndicale : un règlement intérieur, conçu en exécution du précédent ajoute encore quelques précisions ; nous croyons devoir renvoyer au texte de ces règlements pour un examen plus approfondi de la question. La Compagnie des Courtiers assermentés de Paris compte actuellement vingt-neuf membres ; la Chambre syndicale se compose d'un président, un syndic rapporteur, un secrétaire, un trésorier et trois adjoints.

✓ (1) *Manuel des Courtiers de commerce*, 1906, I, p. 14.

(2) Règlement intérieur de la Chambre syndicale des Courtiers assermentés de Paris, art. 19.

Nous venons de voir le courtier inscrit investi d'une sorte d'office public : il n'en garde pas moins sa qualité de commerçant et exerce habituellement ses fonctions d'intermédiaire : d'où, pour lui, une double série de droits et d'obligations : le courtier inscrit, commerçant et intermédiaire, est soumis aux mêmes règles que le courtier libre et investi des mêmes droits ; le fait de son inscription ne l'oblige pas à accepter le mandat et n'accroît en rien sa responsabilité ; la confirmation d'un marché émanant d'un courtier inscrit n'est en rien supérieure à celle écrite par un courtier libre ; le taux du courtage est libre pour l'un comme pour l'autre.

Dans ses fonctions d'officier public, le courtier inscrit assume au contraire des obligations nouvelles ; en rapport avec ses attributions spéciales et exceptionnelles* : il en retire le bénéfice d'une protection particulière de la loi : sa personne est protégée par l'article 224 du Code pénal contre les outrages par paroles ou gestes, et les menaces, mais seulement dans l'exercice de ses fonctions publiques ; les actes dressés par lui auront le caractère d'authenticité.

Les attributions spéciales du courtier inscrit sont énumérées dans les articles 4, 5, 6, 8 et 9 de la loi du 18 juillet 1866 et réglementées par des dispositions antérieures et postérieures : elles peuvent se résumer en quatre points (1) :

1° Le courtier inscrit procède aux ventes publiques de

(1) Voir le *Manuel des Courtiers de Marchandises*, p. 14.

marchandises dans tous les cas où elles sont autorisées par la loi ;

2° Dans chaque ville où il existe une Bourse de Commerce, le cours des marchandises est constaté par les courtiers officiers publics, réunis, s'il y a lieu (c'est-à-dire en cas d'insuffisance du nombre des courtiers inscrits), à un certain nombre de courtiers non-inscrits et de négociants de la place.

3° A défaut d'experts désignés par le commun accord des parties, les courtiers inscrits peuvent être requis pour l'estimation des marchandises déposées dans un magasin général.

4° Les courtiers assermentés peuvent seuls procéder aux reventes et rachats en Bourse.

Nous aurons occasion de revenir plus loin à un examen plus détaillé de ces diverses fonctions : notons seulement ici les obligations du courtier dans l'exercice de ces fonctions spéciales : outre les livres ordinaires de tout commerçant, le courtier inscrit doit tenir :

a) Un registre spécial, coté, paraphé et visé soit par un juge au tribunal de commerce, soit par le maire ou un adjoint, sur lequel il mentionne, jour par jour et par ordre de dates, sans ratures, interlignes ni transpositions, et sans abréviations ni chiffres, les indications relatives aux ventes publiques faites par son intermédiaire.

b) Un répertoire des procès-verbaux des ventes publiques auxquelles il procède et des actes faits en conséquence de ces ventes ; ce répertoire est soumis chaque

semestre au visa des receveurs de l'enregistrement (1).

Le courtier inscrit est tenu à la plus grande ponctualité dans l'exercice de ses fonctions, surtout en matière de ventes publiques : il est passible d'amendes spéciales prévues par l'article 7 de la loi du 28 pluviôse an VII, et peut s'obliger à des dommages-intérêts. Sous peine de radiation, le courtier inscrit ne peut acheter pour son compte les marchandises qu'il vend publiquement, ou estime, mais il peut acheter pour le compte d'autrui.

Le courtier qui aura pratiqué sans titre des ventes publiques de marchandises est passible d'une sanction pénale (art. 258 du Code pénal) et de dommages-intérêts dus aux courtiers assermentés, titulaires du droit frauduleusement exercé (art. 1382 du Code civil) (2).

Des droits de courtage peuvent être perçus pour les ventes publiques et expertises : le tarif en est fixé pour chaque localité par arrêté du ministre du Commerce. La fixation du cours des marchandises est en principe un office gratuit : des jetons de présence sont parfois alloués aux courtiers présents à la réunion.

Les courtiers inscrits n'ont aucun privilège spécial pour le recouvrement de leurs émoluments.

Ajoutons enfin que le courtier inscrit peut, comme le courtier libre et le commissionnaire, se porter « ducroire », c'est-à-dire garantir l'exécution du contrat à la formation

(1) Fabre : *Op. cit.*, p. 106.

(2) Fabre : *Op. cit.*, p. 119 et suiv.

duquel il préside, et assumer l'entière responsabilité des suites de ce contrat vis à-vis de l'un ou des deux contractants : il perçoit pour ce service un droit de courtage plus élevé, sorte de prime d'assurance, versée par le commettant, contre les risques éventuels de son opération.

La pratique du « ducroire » était interdite aux agents de change et courtiers par l'article 86 du Code de commerce ; cet article a été abrogé par la loi du 28 mars 1885. Sur la place de Paris, le *courtier ducroire*, très fréquent, est opposé au courtier-simple, dit en argot de Bourse : *riqui-qui*, et en diffère en ce qu'il donne son nom et laisse ignorer celui de ses clients : il s'entremet entre commissionnaires, vendeurs et acheteurs, et leur fournit en somme personnellement la contre-partie ; il facilite les affaires entre maisons concurrentes, en masquant les opérations traitées par elles ; sa rémunération est à la charge du client qui trouve le premier avantage à ce procédé.

L'article 7 de la loi du 6 juillet 1866 interdit formellement la contre-partie aux courtiers, sous peine de radiation de la liste des courtiers inscrits, s'ils y figurent : mais la preuve de cette contre-partie est difficile en soi, le courtier ducroire n'étant pas obligé de livrer le nom du contre-partiste : de plus la jurisprudence s'affirme de plus en plus tolérante sur ce point : elle autorise le courtier, même agissant comme simple intermédiaire, à se porter contre-partie de son client, à condition que celui-ci ait donné son consentement formel ou tacite : des présomp-

tions de consentement sont même admises, qui élargissent singulièrement le champ d'application de cet usage : il faut voir là une conséquence fatale de l'assimilation de fait entre courtiers et commissionnaires résultant de la suppression du privilège des courtiers par la loi de 1866.

§ 6. — *Les spéculateurs.*

Cette sixième et dernière catégorie du public de la Bourse est tellement large dans sa compréhension qu'elle peut à la fois résumer les cinq premières catégories et indiquer tout un groupe non encore mentionné de gens, mêlés plus ou moins au mouvement des affaires, non assidus à la Bourse, mais y traitant cependant de gros marchés par l'intermédiaire des courtiers, des commissionnaires et des commerçants.

Beaucoup, en effet, parmi les gens que des fonctions définies attachent à la Bourse des Marchandises, se livrent par surcroît à la spéculation : le courtier lui-même peut opérer pour son compte en prévenant son commettant : l'intérêt qu'il aura dans les affaires où il sert d'intermédiaire sera le plus souvent un intérêt de spéculation ; il en est de même *à fortiori* du commissionnaire contrepartiste.

Quant aux purs spéculateurs, ils font rarement partie, à proprement parler, du public de la Bourse : ils y sont

représentés par leurs capitaux et leur intermédiaire habituel ; mais le rôle qu'ils y jouent, l'importance qu'ils donnent au marché à terme, l'abus qu'ils font du marché fictif marquent leur place mieux que ne le ferait une présence effective dans le hall de la Bourse ; ils deviennent trop une des raisons d'être des Bourses de Marchandises, et si le marché à terme ne manque pas d'arguments pour sa défense, il faut cependant reconnaître le tort que lui fait la pratique sans cesse croissante des marchés fictifs et de la pure spéculation, quand elle ne s'aggrave pas de véritable agiotage.

CHAPITRE II

LE MARCHÉ DE PARIS

§ 1^{er}. — *Les marchandises traitées en Bourse.*

L'un des plus remarquables effets de la division internationale du travail a été la création d'un courant d'échanges, entre peuples, de produits auxquels la consommation mondiale offre un débouché certain, si considérable que soit la production locale : le nombre de ces produits est suffisant et leur nature assez variée pour que chaque pays puisse se découvrir une aptitude spéciale à produire l'un ou plusieurs d'entre eux.

Ces produits de consommation mondiale se distinguent par ce fait, que l'état du marché local, l'offre et la demande sur le lieu de production, n'influent pas ou très peu sur leur prix : ceux-ci dépendent de l'état général du marché : les cours s'établissent à peu près les mêmes pour le monde entier, et les différences sont imputables surtout aux frais de transport ; la récolte mauvaise, la production faible d'un pays sont compensées par la surproduction dans le

pays voisin, ou même aux antipodes. Répartition de la production exactement selon les aptitudes du pays, égalisation des prix, voilà deux points caractéristiques : un troisième enfin, dans le mode de règlement adopté sur les marchés de ces produits internationaux : tous les pays produisant et consommant plus ou moins de ces denrées, peuvent régler leurs achats par leurs ventes, et faire ainsi, partiellement au moins, la compensation qui évitera les déplacements de monnaie : ces produits seront payés en nature. C'est ainsi que l'Angleterre et l'Allemagne, devenus pays industriels et ne produisant plus de céréales en quantité suffisante pour leur consommation, font appel aux grands producteurs agricoles : la Russie, l'Australie et les deux Amériques : ceux-ci, produisant plus de céréales qu'ils n'en peuvent consommer, échangent volontiers leur superflu contre les produits manufacturés qui leur font défaut : l'équilibre s'établit de lui-même sur le marché universel : la disette n'est guère plus à craindre que la surproduction, la loi de substitution entrant toujours en jeu au moment voulu, et c'est à des causes très spéciales, souvent d'ordre politique, qu'il faut attribuer les crises dont souffre parfois le marché international.

Le commerce de ces produits, désignés souvent de l'épithète un peu vague d'« *internationaux* », a une importance hors de pair ; il a aussi ses formes spéciales : de grands centres de production ou de consommation monopolisent ce commerce : pour chaque produit, un certain nombre de marchés s'établissent par le monde, qui cen-

tralisent l'offre et la demande et fixent le cours qui s'imposera dans le monde entier : les Bourses de Marchandises n'ont pas d'autre raison d'être que le commerce de ces produits de grande consommation, tout désignés d'ailleurs pour servir d'aliment à la spéculation.

Quels produits faut-il grouper sous cette épithète d'« *internationaux* » ? C'est une question discutée. Pour certains, le doute n'existe pas : les céréales de toutes catégories, les graines oléagineuses et les huiles, la houille, le café, le sucre, l'alcool, les minerais de fer, de cuivre, d'étain, de plomb, d'or et d'argent, le pétrole, le coton, le jute, le chanvre, le lin, la soie, la laine, sont tous des produits de trafic international, ayant des débouchés à peu près constants, un cours cotés aux principaux centres de commerce, et capables de servir d'aliment aux opérations d'arbitrage et à la spéculation ; tous peuvent faire l'objet d'opérations en Bourse, puisqu'ils existent en stocks considérables, peuvent se vendre et s'acheter par simple désignation de qualité et quantité, sans aucune nécessité d'échantillons, et sont en un mot : « *res fongibiles* » (1).

Mais le bétail, sur pied ou abattu, certains articles demi-ouvrés, tels les filés de lin et de coton, le fer, qui a un marché universel et une cote en Bourse à Glasgow, à Londres et à Berlin, et d'autres produits encore peuvent-ils être compris dans la catégorie des produits interna-

(1) Res fongibiles : quæ numero, pondere, mensura consistunt, constant, continentur, valent. (*Dict. Economie Politique*, p. 228).

tionaux, *res fungibiles* ? à la rigueur, oui ; mais il faut se garder d'une exagération qui aboutirait à la destruction théorique de cette notion de produit international.

Nous ne pouvons entrer dans l'étude détaillée de ce commerce international : avant cependant de nous occuper du marché de Paris et des produits qui y sont traités, il nous faut constater, la spécialisation qui s'est d'elle même faite sur les grands marchés : aucun ne groupe tous les produits énumérés plus haut ; certains n'en comprennent qu'un ou deux : c'est ainsi qu'en France, le marché des laines est à la Bourse de Roubaix-Tourcoing ; le café, qui n'est pas traité à Paris, l'est au Havre, à Marseille et à Bordeaux, etc.

En Angleterre, cette spécialisation des marchés est plus frappante encore, et s'étend jusqu'au local, siège de tel ou tel commerce : dans la même ville, il existe plusieurs associations commerciales, sortes de Bourses libres, dont chacune prend le monopole de tel ou tel produit : à Londres, par exemple, le « Baltic » et le « Marck-Lane » sont réservés aux céréales ; le « Mincing-Lane » aux sucres et produits coloniaux ; etc.

Le commerce de certains produits se localise parfois de curieuse façon sur un ou deux points qui prennent l'importance de marchés centralisateurs : ainsi le marché du fer à Glasgow ; celui du coton à Liverpool et à Brème ; celui du café et du poivre à Hambourg et au Havre ; celui du pétrole à Anvers et Brème, celui du maïs et du saindoux à New-York et Chicago. Cette localisation, laissée

libre, est d'ailleurs toujours le résultat des circonstances et de la situation géographique ; il est besoin de peu de réflexion pour en trouver la preuve dans le marché de Paris : pourquoi ce marché n'est-il pas ouvert aux produits coloniaux ? pour la raison simple que le commerce de ces produits est absorbé sans difficultés par les ports d'accès : il est plus naturel d'entreposer ces produits au Havre, à Marseille ou à Bordeaux que de les expédier sur Paris, bien qu'une part considérable d'entre eux y doive trouver sa consommation dans un délai plus ou moins long. Paris n'a pas lieu d'admettre à son marché le coton ou la laine, n'étant pas un centre de transformation industrielle de ces denrées ; de même pour le fer et tous les minerais.

Il semble très naturel au contraire, d'y voir admettre des produits agricoles, tels l'alcool, les céréales, les huiles et le sucre ; ce sont là des denrées dans la production desquelles la France excelle ; la région parisienne les produit toutes, sauf les huiles ; Paris consomme de ces produits une quantité énorme ; la demande pour l'exportation afflue : Paris centralise ainsi pour ses besoins et pour ceux du monde entier la production de la France ; mais surtout, Paris, foyer de spéculation, attire dans ses magasins généraux les réserves nécessaires à cette spéculation et c'est pourquoi son marché, pour les denrées qui y sont admises, est devenu le marché régulateur de la production agricole et des prix dans la France entière.

§ 2. — *Les marchandises admises au marché de Paris.*

Ces marchandises sont : les blés, les seigles, les avoines, les farines, les huiles, les alcools et les sucres.

Certains autres produits figurent à la cote officielle de la Bourse des Marchandises, mais n'appartiennent pas au même titre que les précédents au marché à terme : aucun syndicat ne préside à leur marché, et celui-ci n'est pas strictement soumis aux usages des marchés à terme de Bourse : il s'agit donc là de marchés à livrer ou au comptant, qui n'empruntent que très accessoirement les services de la Bourse : à cette catégorie appartiennent les *suifs* (suifs frais, acides stéariques et oléiques, glycérines) et un certain nombre de *métaux* : le cuivre, l'étain, le plomb, le zinc.

Quant aux marchandises admises au marché à terme proprement dit, toutes qualités et provenances ne sont pas indistinctement acceptées ; l'admission au marché est subordonnée à l'identité presque parfaite de la marchandise présentée avec un type ou étalon, fixé pour chaque catégorie de produits par les usages et les règlements. Cette marchandise-type est celle que mentionnent les contrats ; à la livraison d'un lot effectif, il y a lieu, après expertise, à un règlement de différences, si la qualité du lot livré n'est pas identique à celle de l'étalon ; il peut y avoir lieu aussi à refus du lot livré, si la différence de

qualité dépasse certaines limites, que les règlements font en général assez étroites ; nous verrons plus loin et en détail l'application des usages et règlements de Bourse ; il nous suffira d'indiquer ici que les marchandises précitées peuvent en tout temps être déposées dans les entrepôts et magasins généraux agréés par le syndicat du marché ; dès leur entrée elles sont groupées en lots homogènes de quantité invariable, et tels qu'ils seront présentés à la livraison ; ces lots correspondent aux quantités *minima* fixées par les règlements pour servir de base et d'unité aux contrats à terme ; ces quantités sont pour les céréales, 250 quintaux ; pour les farines, 150 quintaux ; pour les sucres, 100 quintaux ; pour les huiles, 50 quintaux ; pour les alcools, 25 pipes (ou 155 hectolitres).

Les règlements exigent pour les céréales, les farines et les alcools une expertise de qualité préalable à l'admission au marché et à la mise en filière ; pour les sucres et les huiles cette expertise peut n'être faite qu'à l'arrêt de la filière, c'est-à-dire à la livraison.

Les blés, seigles et avoines sont déposés dans les magasins généraux agréés en couches de 250 quintaux sur une épaisseur d'un mètre environ ; les farines sont livrables en sacs de 100 et 150 kilogrammes ; (101, 152 et 159 kilogrammes bruts) ; les sucres en sacs de 100 kilogrammes ; les huiles et les alcôls à nu et en cuve ; à défaut de cuves de fer, les alcools peuvent être livrés en fûts.

Toutes provenances, avons-nous dit, ne sont pas admises : ainsi le règlement du commerce des blés énumère

vingt-deux provenances de blés blancs, jaunes et roux, admis au marché de Paris « à l'exclusion de tous autres » (1).

Le marché du seigle admet les seigles de provenance française et tous autres de qualité équivalente.

Le marché d'avoine admet l'avoine noire de bonne qualité et de tous les pays, et l'avoine grise de Beauce ; les avoines de Russie sont admises moyennant une réfaction de 0 fr. 75 par quintal ; les avoines étuvées sont exclues, de même que les avoines de provenances diverses mélangées.

Les farines, pour être admises, doivent être de fabrication française et conformes au type-étalon, dit « farine douze-marques ».

Le marché des alcools admet le 3/6 fin première qualité de toute provenance, et pesant au minimum 93° d'alcool.

Le marché des sucres n'exclut que les sucres réintégrés, c'est-à-dire retour d'exportation.

Les huiles de colza et de lin sont également admises de toutes provenances.

§ 3. — *Les organes du marché.*

Chaque groupe de marchandises admises à la cote constitue un marché ou commerce à part, représenté à la

(1) *Règlement du Syndicat du Commerce des Blés*, 1907, p. 7.

Bourse et administré par un syndicat particulier, chargé de veiller aux intérêts de ce marché et à l'application du règlement. Ces syndicats sont nés de l'association des commerçants, qui, de simple réunion de fait, devint ensuite cercle fermé, puis association professionnelle, et enfin syndicale.

Chacun de ces syndicats, ou marchés, puisque en fait l'un est l'expression de l'autre, comprend deux organes, l'un délibératif, l'autre exécutif : le premier, dit le « Commerce » est l'assemblée générale des adhérents au syndicat : elle élabore le règlement du marché, constate les usages, fixe les conditions d'adhésion et d'admission au marché. Peuvent faire partie de ces syndicats, les commerçants patentés et domiciliés à Paris, jouissant de tous leurs droits civils, et se trouvant *in bonis* ; il faut en outre être agréé par la Chambre syndicale du marché, payer le droit d'entrée et les cotisations exigées. Le Syndicat du commerce des huiles admet de plus comme adhérents des commerçants non patentés à Paris, mais ayant fait « élection de domicile chez un négociant ou courtier domicilié et patenté à Paris et faisant partie du marché des huiles de Paris » (1).

Le second organe du marché est la *Commission* ou *Chambre syndicale* : cette « Commission » élue annuellement par le Commerce est chargée d'interpréter et d'appliquer le règlement, de le modifier au besoin sur des points de détail ; elle surveille le service de la liquidation,

(1) *Règlement du Marché des Huiles*, 1905, p. 5.

avec, pour sanction, le droit d'agrément et d'exclusion des liquidateurs ; elle agréee encore les entrepôts et magasins généraux où peuvent se faire les livraisons de marchandises, et discute avec eux les clauses et conditions de leur service ; elle organise le service des expertises qui devra trancher les contestations quant à la livrabilité des marchandises ; elle fait encore office de chambre arbitrale et d'amiable-compositeur, sur la demande des parties, dans les discussions relatives à l'exécution de contrats intéressant le marché.

Cette commission comprend douze membres pour le marché des farines, dix pour celui des sucres, neuf pour les trois autres.

Les syndicats de chaque marché ont sans nul doute le droit de réserver l'usage des services communs de liquidation, d'expertise, etc., à leurs adhérents ; et pour traiter à terme, l'usage de ces services est indispensable ; mais l'intérêt de ces syndicats, leur condition même de vie, est d'envelopper la plus grande partie possible du marché, et par suite de s'ouvrir au plus grand nombre possible de personnes : c'est pourquoi les syndicats de Paris se montrent aussi larges quant aux conditions d'admission au marché : de plus, tout commerçant domicilié et patenté à Paris et qui fait commerce de marchandises intéressant le syndicat, mais non-adhérent à ce syndicat, est admis à user des services généraux de ce syndicat, pourvu qu'il se conforme au règlement et accepte un tarif de droits un peu majoré.

Il est sage d'ailleurs de n'admettre au marché que les commerçants de la place, dont la solvabilité est connue facilement, et dont la présence permet une liquidation plus rapide.

L'exigence de la patente écarte tous ceux qui ne seraient pas des professionnels, ou du moins les oblige à passer par l'intermédiaire des commissionnaires, qui se porteront garants de leur solvabilité et par suite ne s'engageront qu'en connaissance de cause, ou exigeront de très fortes provisions, dont s'effraieront les spéculateurs de trop peu d'envergure : ceux-ci sont donc éliminés, ou tout au moins réduits à se servir d'intermédiaires peu sûrs.

Les syndicats ainsi constitués, ayant le plein pouvoir d'organisation du marché, en sont en quelque sorte devenus les législateurs : le marché au comptant peut se passer d'une telle organisation, mais le marché à terme ne peut fonctionner que sous la garantie d'un règlement minutieux qui assure la parfaite identité des contrats, la fongibilité des produits traités, et la liquidation aisée de tous les marchés : un tel règlement ne peut émaner du pouvoir législatif, ni même de l'administration supérieure : il a trop souvent besoin de modifications, il exige trop de souplesse pour s'accommoder des étroites et rigides formes d'un règlement d'administration publique : dans le très large cadre qu'est actuellement la législation des marchés à terme, les syndicats sont au mieux placés pour observer les tendances du marché, prévoir ses besoins et fixer dans leurs règlements les règles organiques qui seront la loi de ce mar-

ché : nous allons étudier plus en détail à propos des marchés à terme la teneur de ces règlements.

Les différents syndicats ont leur siège à la Bourse de Commerce : un local particulier est affecté à chacun d'eux et ils jouissent en commun des locaux du Syndicat général qui les groupe dans une association.

§ 4. — *La police du marché.*

Le règlement de chacun des syndicats organise la police spéciale du marché qu'il représente : mais la police générale de la Bourse de Commerce est l'objet d'un règlement à part, émanant de l'autorité municipale, et dont plusieurs dispositions sont transcrites dans le règlement du Syndicat général.

Ce règlement est contenu dans l'ordonnance de police du 1^{er} octobre 1889, modifiée par celle du 9 juillet 1891.

Cette ordonnance contient des dispositions relatives :
1^o *aux séances publiques* : la Bourse est ouverte, sauf les dimanches et jours fériés de 9 heures du matin à 6 heures du soir ; le mercredi, par exception, elle reste ouverte jusqu'à 7 heures (art. 2).

Le commencement et la fin de chaque séance de Bourse sont annoncés au moyen d'un coup de cloche.

L'entrée de la Bourse est gratuite et publique : elle est interdite toutefois (art. 5) :

a) Aux mineurs de moins de dix-huit ans, à moins qu'ils ne soient accompagnés de leurs parents ou de personnes majeures ;

b) Aux individus condamnés à des peines afflictives ou infamantes ;

c) Aux personnes qui après avoir été déclarées en faillite, n'ont pas obtenu leur réhabilitation ;

d) Aux musiciens, chanteurs ambulants, distributeurs d'imprimés, ainsi qu'à tout marchand exerçant ordinairement son industrie sur la voie publique.

e) Enfin à tous ceux qui n'auraient pas une tenue convenable ou seraient porteurs de paquets encombrants ou malpropres.

2° *Aux courtiers* (art. 6) : « Il est établi dans le hall public une enceinte spéciale, dite Corbeille ou Parquet, exclusivement réservée aux courtiers assermentés pour les ventes et dans laquelle nul autre qu'eux ne pourra se tenir. »

Les articles 7 et 8 concernent les formalités des ventes publiques.

L'article 9 oblige les courtiers assermentés à se réunir tous les jours dans le local qui leur est spécialement affecté, afin de constater officiellement le cours des marchandises désignées par la Chambre de Commerce.

A chaque séance, un tableau des cours constatés doit être affiché dans l'endroit le plus apparent du hall ; un exemplaire de la cote est adressé chaque semaine aux ministres du Commerce, de l'Agriculture et des Travaux pu-

blics, aux présidents du Tribunal et de la Chambre de Commerce, et au préfet de police.

Les noms et demeures de tous les courtiers assermentés sont inscrits sur un tableau spécial placé dans le hall public ; un exemplaire de ce tableau est remis au commissariat de police du quartier.

Un extrait du procès-verbal de l'Assemblée générale des courtiers assermentés, constatant l'élection des membres de la Chambre syndicale, doit être remis dès le lendemain de cette élection à la préfecture de police.

3° *Aux mesures d'ordre* : l'article 13, modifié par l'ordonnance de 1894, interdit :

a) De troubler l'ordre par des rixes, querelles, tapages, chants, cris ou jeux quelconques ;

b) D'enlever ou de lacérer les affiches apposées tant dans l'intérieur qu'à l'extérieur de la Bourse : ceci sous peine d'expulsion immédiate et de poursuites en cas de tort causé, d'interdiction d'entrer à la Bourse en cas de récidive.

L'article 17 s'occupe de la location des locaux : il renvoie au cahier des charges et décide que les prix fixés dans l'article 6 de ce cahier seront révisables tous les cinq ans par le Conseil municipal, la Chambre de Commerce et le concessionnaire entendus. Les articles 19 et 20 concernent le personnel de police affecté au service de la Bourse de Commerce.

TROISIÈME PARTIE

FONCTIONNEMENT DE LA BOURSE DES MARCHANDISES DE PARIS

INTRODUCTION.

CHAPITRE 1^{er}. — **Les marchés au comptant.**

Le comptant simple et le comptant compté.

Les ventes en disponible.

Les ventes publiques de marchandises : Ventes volontaires et non volontaires.

CHAPITRE II. — **Les marchés à livrer : Formes et usages.**

CHAPITRE III. — **Les marchés à terme : Nature du marché à terme de Bourse. — Fongibilité des contrats.**

§ 1^{er}. — *Les usages de place*

a) *Les règlements des marchés* : Règlements des syndicats particuliers et du syndicat général.

b) *Les types ou étalons* : Leur choix. — Les unités de quantités. — Le lot. — Les types admis sur le marché de Paris, leur détermination (farines 12 marques).

c) *Les termes d'usage.*

- d) Les expertises* : Expertises de qualité. — Expertises de conservation. — Contre-expertises.
Procédure des expertises.
Rôle des magasins généraux. — Garanties.

§ 2. — *Les diverses modalités des marchés à terme* : Le cours du terme. — La cote.

- a) Marchés fermes* : Le report et le déport.
b) Marchés à option : Marché à prime simple. — Marché à prime double. — Marchés mixtes ou à facultés. — Primes et facultés exceptionnelles. — Échelles de primes.

§ 3. — *Liquidation* : Modes de liquidation.

Filières : *a)* Création de la filière.

- b)* Circulation de la filière (liquidateurs). — Liquidation à domicile. — Liquidation centralisée.

c) Arrêt de la filière.

- d)* Cas d'inexécution à l'échéance des contrats de Bourse. — Les trois systèmes de la jurisprudence. — Le système des règlements de Paris.

e) Accolage des filières.

- f)* Filières tournantes : le « ring » ; filières liquidées sur un cours de compensation.

Caisses de liquidation et de garantie : « original deposits » et « marges ». — Fonctionnement. — Avantages et inconvénients.

L'organisation de la Bourse des marchandises a pu paraître, à première vue, un peu compliquée, par la multiplicité de ses syndicats et services spéciaux, dont quel-

ques-uns à peine entrevus : un examen plus attentif permet cependant de débrouiller sans peine aucune les fils de cet écheveau, et d'y reconnaître une organisation simple, pratique et réduite au minimum de réglementation : il en est de même quant au fonctionnement de ces rouages divers, quant à l'agencement des marchés et des opérations qui s'y traitent : l'étude de ce fonctionnement doit comprendre les deux grandes catégories de marchés pratiqués sur toute place de commerce : les marchés au comptant, et les marchés à livrer ; une partie spéciale et la plus importante doit être afférente aux marchés à terme de Bourse qui sont bien au fond des marchés à livrer, mais d'une forme un peu à part, conçue spécialement pour le besoin de la spéculation sur marchandises, pour l'usage des Bourses de Commerce.

La Bourse n'est ouverte en effet qu'accessoirement aux marchés au comptant et à livrer : ceux-ci peuvent se passer, pour leur conclusion de toute organisation : le libre accord des parties suffit à les conclure, sans qu'aucun tiers ait à intervenir, pas plus lors de la conclusion qu'à l'exécution ; ils ne se rapportent que de très loin à l'idée de spéculation ; nous leur consacrerons par suite, dans cette étude, une place proportionnée à leur importance sur le marché de Bourse, c'est-à-dire très restreinte.

CHAPITRE PREMIER

LES MARCHÉS AU COMPTANT

a) Le comptant simple et le comptant compté.

Le marché au comptant est celui qui se conclut et se règle de suite entre l'acheteur et le vendeur : ce dernier livre la marchandise et en reçoit immédiatement le prix.

A la Bourse, les choses ne se passent pas toujours dans une forme aussi simple ; le producteur ou le commerçant, désireux de vendre au comptant sa marchandise, ne trouve pas toujours un acheteur : il doit avoir recours à l'intermédiaire d'un courtier ou commissionnaire, qui lui cherchera cet acheteur, moyennant le paiement d'un droit de courtage, qui sera dû par le vendeur dès sa mise en présence d'un client sérieux.

Dans certains cas, le commissionnaire fera plus encore : chargé d'une part d'ordres d'achat, de l'autre d'ordres de vente au comptant, il règlera entre elles ces opérations, parfois sans que les parties aient à se connaître, même de nom : le commissionnaire, du croire en ce cas, se rend alors responsable de la livraison en temps voulu aux mains

de l'acheteur d'une marchandise conforme à l'échantillon, et garantit au vendeur la parfait paiement de sa marchandise.

La règle qui veut que le marché au comptant se passe argent contre marchandises, n'est cependant pas absolue : il faut distinguer le *comptant-compté* et le *comptant simple* ; le *comptant-compté* comporte le règlement intégral et immédiat du prix en échange de la marchandise dont il est pris livraison ; le *comptant simple* comporte au contraire un certain délai de paiement : le règlement du prix se fait à quelques jours de délai, à présentation de facture, de relevé de fin de mois qui suit celui de la livraison. Le mode de paiement est celui d'usage entre commerçants en gros et producteurs importants : il admet un certain crédit, ce qui simplifie beaucoup les écritures et évite de trop fréquents déplacements de fonds. Les usages autorisent même parfois un délai pour la livraison des marchandises vendues au comptant.

Le règlement au comptant comporte souvent pour l'acheteur le bénéfice d'un escompte porté en déduction du prix : son taux est fixé par les conventions des parties parfois par les usages de place.

Le marché au comptant n'est pas exclusif de toute spéculation : un capitaliste qui prévoit la hausse d'un cours, peut faire une raffe au comptant sur le marché, et emmagasiner les produits achetés en attendant les hauts prix et la bonne occasion de revente : mais cette opération, pour être faite sur une base digne d'intérêt, nécessite la dispo-

sition immédiate de capitaux très considérables : elle est par suite peu fréquente.

Le marché au comptant tient une place très peu importante, nous l'avons dit, à la Bourse des Marchandises de Paris.

Quelques rares transactions sur les produits admis au marché à terme, quelques-unes, plus nombreuses sur les suifs et produits stéariques ; quelques-unes encore sur les métaux, y compris les métaux précieux : la Bourse des Marchandises est, à vrai dire, occasionnellement plutôt que par destination, le lieu de conclusion de ces marchés : le marché au comptant se passant hors de toute intervention réglementaire, le hall de la Bourse n'est pour lui qu'un lieu public particulièrement favorable à la réunion des intéressés : la Bourse reprend son caractère ancien de simple « parloir aux marchands », d'organisation si simple qu'elle cesse d'être intéressante.

Notons cependant une forme spéciale du marché au comptant à la Bourse de Paris, curieuse par l'ancienneté d'une coutume dont elle est la survivance : tous les mercredis se tient, dans l'enceinte de la Bourse, le marché aux blés, ou marché libre, naguère installé rue de Viarmes, autour de l'ancienne Halle aux blés : les cultivateurs des environs de Paris viennent ce jour-là offrir leurs produits : les ventes se traitent au comptant, sur présentation d'échantillons. Le marché libre n'est l'objet d'aucune réglementation ; il ne publie pas de cote officielle des cours pratiqués, et n'est en somme qu'un petit coin des

Halles centrales, égaré là en respect d'une vieille tradition.

Il faut comprendre dans la catégorie des marchés au comptant, un certain nombre de ventes commerciales, les unes énumérées au Code civil (titre VI, art. 1582 et suiv.), les autres créées par l'usage, et de modalités très diverses : deux parmi ces ventes doivent être mentionnés ici, pour l'importance qu'elles ont dans les Bourses de Commerce : ce sont les *ventes en disponible* et les *ventes publiques de marchandises*.

b) Les ventes en disponible.

La vente en disponible est une vente au comptant, faite sous condition suspensive : elle comporte pour l'acheteur la faculté d'examiner la marchandise, et de l'accepter ou de la refuser dans un délai très court, fixé généralement par l'usage à trois jours ; cette faculté s'exprime en disant que l'acheteur a « la vue en sus » ; le terme « disponible » signifie que l'acheteur a la marchandise à sa disposition immédiate.

La vente en disponible est surtout pratiquée dans les ports : sur le marché de Paris, on vend en disponible les lots de marchandises livrés en exécution des marchés à terme et parfois aussi des marchandises arrivant en entrepôt et que leur propriétaire veut livrer de suite à la consommation : le mot « disponible » désigne d'ailleurs, sur

un marché à terme en marchandises, le stock vendu au comptant et livré à la consommation.

Le prix du *disponible* est en général inférieur à celui du *terme*, c'est à-dire que les cours de la marchandise vendue livrable de suite sont plus bas que ceux de la même marchandise vendue à une échéance plus ou moins lointaine.

Il faut aussi se garder de confondre la vente *de disponible* qui peut être une vente ordinaire au comptant, conclue sur examen d'échantillon, avec la vente *en disponible*, aux formes spéciales consacrées par l'usage : le règlement du marché des sucres contient un annexe I relatif au *sucré vendu disponible* ; ce n'est là pas autre chose qu'un règlement du marché au comptant des sucres en entrepôt : ce règlement fixe pour livraison et paiement un délai de trois jours ouvrables, qui sera la loi de tout marché au comptant, et qui cependant n'est pas exclusif d'une vente *en disponible* proprement dite.

La faculté d'examen laissée à l'acheteur dans la vente en disponible peut, suivant les usages, résulter de la simple stipulation « en disponible », ou nécessiter une clause additionnelle formelle ; au cas où une vente a été faite sur échantillons, ou avec indication de qualité, ou avec la clause vu et agréé, les parties ne peuvent se prévaloir des facultés de la vente en disponible ; de même au cas où, contrairement aux usages, un long délai de livraison a été stipulé : la seule spécification admise dans une

vente en disponible est celle du lot à livrer et de sa quantité (1).

c) Ventes publiques de marchandises.

La vente publique de marchandises est celle qui est faite aux enchères dans un lieu public où quiconque est admis et peut enchérir s'il est solvable. Ces ventes peuvent être faites en détail et en gros : en détail, et d'une façon générale, quand elles intéressent les particuliers consommateurs et s'adressent à eux (2), elles sont faites par les commissaires-priseurs : en gros, et quand elles sont spécialement destinées aux commerçants (3), c'est l'intermédiaire des courtiers qui s'impose, sauf désignation par les tribunaux d'autres officiers publics.

Les lois du 28 mai 1858 et du 3 juillet 1861 sont fondamentales en cette matière.

Un tableau annexé à la loi de 1858 énumère les marchandises qui peuvent faire l'objet de ventes volontaires en gros, sans qu'il soit besoin d'aucune autorisation. La loi de 1861 concerne les ventes autorisées par les tribunaux de commerce de marchandises non inscrites au tableau, et les ventes ordonnées par les mêmes tribunaux.

La vente publique peut porter sur toutes choses réputées

(1) Voir Lyon-Caen et Renault : *Traité de Droit Commercial*, t. III, n° 147.

(2) Alger, 22 novembre 1861, *Rec.* 147.

(3) Rennes, 16 août 1861, *Rec.* 137.

meubles par la loi, sauf celles dont la vente est interdite ou n'est autorisée qu'avec restrictions par des textes spéciaux.

La vente publique, pour nécessiter l'intervention d'un courtier inscrit, doit avoir un caractère commercial bien défini : il faut d'abord qu'il s'agisse de *marchandises*, c'est-à-dire de choses ayant été achetées ou produites pour les vendre, et de marchandises *neuves*, c'est-à-dire susceptibles d'avoir un cours commercial établi et régulier, et d'être estimées en bloc : de vieux chiffons, par exemple, seront qualifiés « marchandises neuves », ce qui prouve qu'il ne faut pas prendre le mot dans son sens littéral.

Le privilège appartenant aux courtiers inscrits de procéder aux ventes publiques de marchandises, fait à celles-ci une place importante dans l'organisation de nos Bourses de Commerce : au centre du hall de la Bourse, est une enceinte réservée dite *corbeille*, où doivent se tenir les courtiers lors de toute vente publique : cette règle n'est d'ailleurs pas scrupuleusement observée, du moins à la Bourse de Paris, où les ventes se font très souvent dans une salle à la disposition de la Compagnie des Courtiers assermentés.

Les ventes publiques sont soumises à un grand nombre de formalités, dont les plus essentielles sont :

L'entremise d'un officier public : courtier inscrit, ou à son défaut, un officier public désigné par le tribunal ; le greffier du tribunal se charge souvent de cette fonction, mais à tort, car aucun texte ne l'y autorise.

La déclaration préalable de la vente au bureau de l'enregistrement de l'arrondissement où elle doit avoir lieu, déclaration faite par le courtier ou par son mandataire.

La publicité, par annonce dans un des journaux locaux désignés pour les annonces judiciaires, par affiches apposées à la Bourse, à la porte du local où se trouvent les marchandises et de celui où elles seront vendues.

L'établissement d'un catalogue et l'exposition, deux jours au moins avant la vente, des marchandises à vendre. Ces marchandises doivent être groupées en lots, dont le minimum de valeur est fixé par la loi, au moins pour les ventes volontaires : il y a cependant à cette règle un certain nombre d'exceptions.

Les ventes se font à la Bourse, ou dans une salle autorisée à cet effet (décret du 12 mars 1859).

La vente peut avoir lieu sur place, à défaut de Bourse ou de salle, ou si la marchandise ne peut être déplacée facilement.

L'adjudication est faite par le courtier seul ; le procès-verbal en est inscrit au répertoire tenu par le courtier intervenant. Dans le cas de vente sur saisie ou après faillite, en cas aussi d'opposition sur le prix de ventes quelconques, même volontaires, consignation du prix est faite par le courtier à la Caisse des dépôts et consignations.

Si l'adjudicataire n'a pas versé le montant du prix trois jours après sommation de payer, il y a lieu, sans jugement, à une folle enchère faite aux risques et périls de l'ad-

judicataire : le plus souvent, l'adjudication vaut sommation de payer, mais il faut pour cela un avertissement formel.

Le courtier perçoit un droit de courtage, fixé pour chaque localité par le ministre du Commerce et des Travaux publics, après avis de la Chambre et du Tribunal de commerce : ce droit ne peut jamais dépasser le droit d'usage dans les ventes de gré à gré pour les mêmes sortes de marchandises. A Paris, ce droit est fixé à 1/2 0/0 du prix de vente pour les alcools, farines, huiles pures, métaux bruts, sucres bruts, suifs et savons ; à 1 0/0 pour toutes les autres marchandises.

Cette réglementation très stricte s'explique pour les ventes volontaires par ce fait qu'il faut empêcher la trop grande extension d'un mode de vente susceptible de faire tort au commerce ordinaire de gros et de détail : ces craintes justifient les précautions prises quant « au minimum de lotissement et au paiement immédiat du prix ; observons aussi que le tableau annexé à la loi de 1858, modifié depuis et contenu presque complet dans le décret du 17 août 1888, mentionne surtout des matières et produits alimentaires, à l'exclusion des produits manufacturés : solution inspirée par le souci des intérêts du commerce de détail.

Quant aux ventes non-volontaires, elles comprennent deux groupes :

1^o Les ventes autorisées par la justice consulaire et qui sont :

Les ventes en gros après décès (Loi du 3 juillet 1861) ;

Les ventes en gros après cessation de commerce (Loi du 3 juillet 1861, art. 3) ;

Les ventes en gros en cas de nécessité (Loi du 3 juillet 1861, art. 3) ;

Les ventes à la requête du voiturier des marchandises refusées par le destinataire (Code de com., art. 106) ;

Les ventes par le commissionnaire des marchandises consignées, pour le remboursement de ses avances (Code civil, art. 95) ;

Les ventes, par le capitaine d'un navire, pour le besoin du navire ou de son équipage, de tout ou partie de la cargaison (Code de com., art. 234) ;

Les ventes, par le capitaine d'un navire, pour le paiement de son fret, des marchandises refusées par le consignataire (Code de com., art. 305) ;

Les ventes de marchandises avariées (Décret du 29 juin 1861, modifié par le décret du 30 mai 1863, art. 2) ;

Les ventes à la requête du magasinier (Code de com., art. 106).

2° Les ventes faites de droit sans autorisation du tribunal de commerce, et qui sont :

Les ventes de marchandises, après faillite, sur autorisation du juge-commissaire (Code de com., art. 486) ;

Les ventes publiques de gages commerciaux (Code de com., art. 93) ;

Les ventes de marchandises warrantées (Loi du 28 mai 1858, art. 7) (1).

(1) Pour détails, voir : Lyon-Caen et Renault : *Traité de Droit commercial*, t. III.

CHAPITRE II

LES MARCHÉS A LIVRER

Le marché à livrer est une opération à terme, conclue sur échantillons, à des conditions particulières à chaque catégorie de marchandises, sinon à chaque contrat, et en dehors de tout règlement de Bourse.

Les usages et quelques articles du Code servent de règlement propre à ces marchés.

Aucune forme spéciale n'est imposée à la conclusion du contrat : la marchandise, objet du contrat, doit être déterminée dans son espèce (art. 1129 du Code civ.) ; les juges peuvent cependant apprécier les présomptions résultant des autres clauses du marché, quant à la détermination de la marchandise objet du contrat (art. 1349 et 1353 du Code civ.) ; ils peuvent user en outre des autres preuves du droit commercial.

Les marchés à livrer sont d'ordinaire conclus sur envoi d'échantillons, qui serviront en cas de constatation à une expertise de comparaison ; à défaut d'échantillon, la qualité peut être spécifiée dans les termes du contrat. Le défaut de qualité à la livraison donne lieu à réfaction et non pas à l'annulation du marché.

En cas de remise d'échantillons, l'usage établi veut que chaque contractant reçoive un échantillon libre et deux échantillons cachetés, ceux-ci destinés à l'expertise de comparaison.

Aux États-Unis on a généralisé dans les marchés à livrer, l'usage d'un échantillon de la production locale et moyenne, dénommé « *Standard* » ; c'est une heureuse pratique qu'il serait bon d'introduire sur nos marchés, où souvent l'on désigne la marchandise : « de la qualité moyenne de l'année » ou « saine, loyale et marchande », ces expressions ne correspondant à aucun type défini donnent lieu de fréquentes contestations, que n'évitent pas les exigences écrites au contrat de conditions d'origine, de poids spécifique et de composition chimique.

Le contrat fixe l'époque de livraison : celle-ci peut avoir lieu en une seule échéance, ou se répartir sur un ou plusieurs mois.

Sauf convention ou preuves contraires, la livraison se fait au lieu où était la marchandise au moment de la vente (art. 1609, 1610 du Code civ.).

Dans le silence du contrat quant au mode d'emballage, quant à l'attribution des frais d'emballage et de transport, il y a lieu de s'en référer aux usages ; de même pour les conditions et le lieu de paiement, et pour l'attribution de juridiction (1) (art. 420 du Code civ. de proc.).

Les commissionnaires et courtiers peuvent servir d'in-

(1) Champion : *Op. cit.*, p. 101 et suiv.

termédiaires dans ces marchés : la précision nécessaire des termes du contrat ne peut qu'ajouter à l'utilité de leurs services : ils peuvent se porter « ducroire » et faire la « contre-partie » dans les mêmes conditions que pour les marchés à terme de Bourse.

Les marchés à livrer, affectent, en raison même de la liberté laissée à leur conclusion, des formes très diverses ; le groupe le plus important est celui des *ventes maritimes*. Dans ce groupe, les clauses d'usage sont fort nombreuses : quand il s'agit de marchandises parties d'un port éloigné et en cours de traversée, elles sont vendues : *flot-tantes*, ou *par navire désigné ou à désigner* ; dans la vente par navire désigné, la désignation est faite au contrat ; dans la vente par navire à désigner, elle est faite ultérieurement, dans un délai d'usage.

Si les marchandises sont en cours de chargement dans un port connu, la vente est faite par *navire à désigner à l'arrivée des connaissements*.

La clause « embarquement tel ou tel mois » donne au vendeur un délai d'un ou plusieurs mois pour l'expédition de la marchandise. On rencontre encore les clauses « prompt embarquement, navire chargeant, navire chargé, navire attendu et la clause tout et autant (qu'il se trouvera de marchandise à bord) » (1).

Nous pourrions allonger beaucoup encore la liste de ces modalités de ventes à livrer, mais ce type de marché n'ap-

(1) Voir Lyon-Caen et Renault : *Traité du Droit commercial*, t. III.

partient pas essentiellement à l'organisation des Bourses de Commerce ; les ventes maritimes ont une importance assez grande dans les ports de mer, mais sur la place de Paris, le marché de la Bourse est très exclusivement réservé aux denrées de spéculation admise à la cote : le marché à terme libre, ou marché à livrer, ne comprend guère que les suifs et les métaux : et encore, l'observance des usages est telle dans ces marchés, qu'ils se rapprochent singulièrement dans la pratique du marché à terme de Bourse. Quant aux marchés à livrer conclus accidentellement à la Bourse, ils n'appartiennent pas, par le fait même, à son organisation.

CHAPITRE III

LES MARCHÉS A TERME

Le marché à terme de Bourse (en allemand : Börsenterminhandel) est un marché à terme ou à livrer, mais très différent dans ses formes de celui défini par le Code : il peut être défini un contrat commercial, à exécution différée mais certaine, dont les conditions sont fixées par l'usage, et qui ne peut avoir pour objet que des choses fongibles et de production constante.

Selon cette définition, le marché à terme de Bourse est un marché à livrer en ce qu'il comporte un délai d'exécution fixé par le contrat, en fait par les usages ; en cela, il ne joue pas un rôle différent de celui de la vente à livrer : un commerçant achète au-delà des mers une cargaison qu'il veut importer en France ; soucieux d'éviter une perte sur son prix d'achat par suite d'une baisse possible des prix, il vend sa marchandise le jour même où il l'achète, livrable à son arrivée dans un port français, s'il s'agit d'un marché à livrer ; livrable aux « quatre premiers » par exemple, s'il s'agit d'un marché à terme de Bourse ; de même un producteur se couvre de l'achat qu'il fait de matières

premières en vendant à terme un stock de son produit fabriqué.

De telles opérations peuvent se faire sur des produits de toutes sortes, dès l'instant où il se trouve un vendeur et un acheteur, ayant l'un dans l'autre une suffisante confiance ; mais les besoins d'une spéculation toujours croissante ont fait naître une organisation plus compliquée qui, en restreignant le nombre des produits admis au marché de spéculation, a permis d'établir un règlement strict de ce marché, d'y amener une contre-partie en général suffisante et de constituer peu à peu les Bourses de Commerce dans leur état actuel : la vente à livrer du Code, progressivement transformée par l'usage, est devenue le marché à terme de Bourse : la seconde partie de notre définition indique ses caractères essentiels : c'est d'abord, pour chaque marchandise traitée sur le marché, la création d'un type ou étalon, qui servira de base à tous les contrats : le vendeur et l'acheteur ne s'occupent ni du lieu d'origine, ni même de l'existence actuelle de la marchandise, qui fait l'objet de leur accord ; l'un vend, l'autre achète une certaine quantité d'une denrée supposée identique au type moyen établi par l'usage ; leur contrat, outre la quantité, fixe le prix et l'époque de livraison ; quant à l'exécution de ce contrat, c'est aux usages qu'il faut s'en rapporter.

La marchandise ainsi traitée est parfaitement fongible, c'est-à-dire qu'elle s'identifie avec toute marchandise du même type : qualité essentielle pour un produit de spécul-

lation ; l'imparfaite fongibilité réelle de la marchandise n'est prise en considération qu'au jour de la livraison : elle donne lieu alors, après expertise, à un règlement de comptes à part.

Le contrat établi dans ces formes et qui ne s'embarasse d'aucune clause particulière, se référant expressément ou tacitement aux usages pour toutes clauses d'exécution, est facilement cessible : cette transmission rapide des contrats est encore une nécessité dans les marchés de spéculation, et la raison des usages de Bourses qui ont fait les contrats eux-mêmes aussi fongibles que les marchandises traitées.

Le marché à terme ainsi compris n'est pas un marché à crédit : il ne le serait que si la marchandise étant livrée de suite, le vendeur accordait à l'acheteur un certain délai de paiement : rien de cela dans le marché de Bourse : le règlement de ce marché à terme doit au contraire, de par les usages, se faire *au comptant*, à l'échéance fixée par le contrat.

Tout le monde ne peut pas, en fait, traiter personnellement et à terme dans une Bourse de Commerce : l'entrée à la Bourse est bien libre, et tout individu, sauf ceux à qui la loi interdit l'entrée des Bourses de Commerce, semble pouvoir se porter contre-partie dans un marché à terme : mais il faut, pour pratiquer utilement ce genre d'opérations, pouvoir disposer des services communs du syndicat et pour cela être membre adhérent de ce syndicat : il faut donc, pour traiter à terme dans une Bourse de Com-

merce organisée sur le type de celle de Paris, être membre adhérent de l'un des syndicats ayant leur siège à la Bourse : nous avons vu à quelles conditions est subordonnée cette adhésion : remarquons cependant que le commissionnaire et le courtier peuvent *en leur propre nom* traiter pour le compte d'un spéculateur absolument étranger aux syndicats et à la Bourse : mais la garantie de l'intermédiaire accrédité et personnellement engagé peut tenir lieu de celle qui résulte de l'adhésion à un syndicat ; rappelons les dispositions spéciales à la contre-partie faite par les commissionnaires et courtiers ; rappelons enfin les fonctions organiques et arbitrales des Chambres syndicales quant au marché à terme de Bourse : nous allons d'ailleurs y revenir en parlant des usages de la place de Paris.

§ 1^{er}. — *Les usages de place.*

a) **Les règlements des marchés.**

Le marché à terme, sur toute place de commerce pourvue d'une Bourse, est l'objet de règlements élaborés par la Chambre syndicale de chaque marché : ces règlements ne sont d'ailleurs que l'expression, la rédaction d'usages anciens, dont la nécessité se justifie suffisamment par leur spontanéité : la liquidation des marchés à terme ne peut se faire rapide et régulière qu'autant que des règlements

précis ont assuré la parfaite fongibilité entre eux des engagements.

La genèse de ces usages de place est fort simple : les spéculateurs de profession, par habitude ou pour plus de commodité, ont accoutumé de rédiger leurs contrats dans une forme à peu près constante, autant que le permettaient les circonstances : ces contrats, d'un type presque uniforme, pouvaient assez facilement passer d'une main dans une autre : les clauses particulières n'étaient pas si nombreuses et importantes qu'on ne pût trouver un contre-partiste disposé à les accepter : mais elles étaient toujours un obstacle à une transmission rapide du contrat, et surtout à une substitution parfaite des opérateurs les uns aux autres au moment de la liquidation : pour cela, la fongibilité parfaite des contrats à terme de Bourse était nécessaire. Les commerçants associés, puis, à partir de 1884, les syndicats qui existent encore aujourd'hui, songèrent à une rédaction des clauses usuelles des contrats, qui s'imposerait à leurs membres et par suite au marché de spéculation qu'ils représentaient : la rédaction première s'accrut d'additions successives, se précisa par l'usage, se compléta de la prévision de toutes les difficultés possibles et devint un vrai petit code du marché à terme, n'ayant rien d'officiel, mais s'imposant mieux que beaucoup de lois par la nécessité absolue pour tout opérateur à terme de s'y conformer dans la rédaction de son contrat.

Chaque marchandise admise au marché à terme est

l'objet d'un règlement particulier, élaboré par le syndicat du marché dont elle ressort : en cas de modifications essentielles à faire subir à ce règlement, il y a lieu de consulter l'assemblée générale des adhérents au syndicat ; quant aux corrections de détail elles sont laissées aux soins de la Chambre syndicale.

Ces règlements étant la constatation d'usages commerciaux s'imposent par ce fait et dans cette mesure aux tribunaux, c'est-à-dire « comme clauses réputées écrites dans le silence des contrats » ; on peut y déroger par des conventions expresses, même entre membres des syndicats, mais les contrats passés non conformes aux règlements, n'auront plus le caractère de fongibilité nécessaire pour être admis à la liquidation : ils s'excluent d'eux-mêmes.

On a parfois reproché à ces règlements leur arbitraire, peu conciliable avec l'obligation de fait de s'y référer pour tout opérateur à terme ; mais l'objection ne porte pas : le fait que ces règlements sont votés dans une assemblée générale des adhérents, et modifiés de même, ne leur attribue pas le caractère arbitraire qu'on leur reproche : il y a simple constatation de faits connus de tous, et tout au plus parfois « création consciente d'un usage » (1) qui par la volonté de la majorité des commerçants intéressés s'impose à tous et devient partie intégrante des conventions-types nécessairement pratiquées, mais volontairement établies : les membres adhérents au syndicat

(1) Patoux : *Op. cit.*, p. 71.

sont après tout maîtres chez eux et libres d'y faire la loi, et les dissidents ne doivent compter pour rien dans une organisation qui ne peut se passer d'une parfaite unité de moyens : le terrain de la spéculation est par la force des choses un terrain d'entente et les intérêts particuliers y sont indissolublement liés à l'intérêt général : c'est ainsi que le bon fonctionnement d'un marché à terme ne peut se concevoir sans l'uniformité absolue d'usages de place ayant l'autorité d'une loi, et sur celle-ci l'avantage de se plier mieux aux changements pratiques que peuvent nécessiter les circonstances.

Outre les règlements particuliers de chaque syndicat, il existe un règlement élaboré par le Syndicat général, concernant la police d'ensemble du marché et les points communs aux divers marchés spéciaux.

Ce règlement du Syndicat général répète en partie les dispositions du règlement de police de 1889, quant à la tenue des réunions de Bourse ; il fixe les conditions d'adhésion au Syndicat général, et l'admission à titre d'adhérent temporaire ou de simple visiteur.

Les statuts du Syndicat général contiennent un certain nombre de dispositions exécutives concernant le fonctionnement du Comité, la perception des cotisations et l'administration des fonds, que ne répète pas le règlement : ces dispositions, d'ordre purement intérieur, présentent peu d'intérêt au point de vue qui nous occupe : nous allons, au contraire, avec la question des *types* ou *étalons*, arriver à la teneur essentielle de ces règlements de Bourse.

b) Les types ou étalons.

La fixation des types ou étalons pour les marchés de Bourse est l'un des points les plus délicats dans l'organisation des Bourses de Commerce. Les transactions de Bourse se font « sur des quantités fixes d'espèces fixes » (1), sur une marchandise en quelque sorte idéale et qui n'est matérialisée qu'à la livraison de lots, dont la qualité individuelle est appréciée par comparaison avec un type déterminé : des suppléments ou diminutions de prix, dits bonifications et réfections, basés sur la différence de qualité entre la marchandise livrée et la marchandise-type, rétablissent après expertise l'équilibre entre les termes du contrat.

Cette pratique des marchés de spéculation se justifie suffisamment par le but même de ces marchés ; ils servent en principe à faire connaître l'état général des besoins, en fait à établir le niveau moyen des prix dans le pays, et à fixer l'étranger sur l'importance de la production nationale moyenne : si chaque contrat de spéculation spécifiait une qualité différente de marchandise, la multiplicité des cours qui en serait le résultat, n'atteindrait en rien le but du marché de spéculation : on aurait l'expression d'une foule de besoins particuliers, la notion de types de production très divers, au milieu desquels il serait mal aisé de dis-

(1) Sayous : *Op. cit.*, p. 55.

cerner un type moyen de production ; la même difficulté serait à l'établissement d'un cours moyen qui put servir de base aux transactions normales du pays entier ; enfin les ventes à terme s'accommodent au mieux de procédés rapides, supprimant l'examen d'échantillons et la longue discussion des termes du contrat. Il faut donc de toute nécessité établir un type unique pour chaque marchandise, qui servira de base aux contrats à terme de Bourse ; comment déterminer ce type ?

La pratique fait reconnaître pour le type préférable celui qui représente la marchandise de bonne qualité courante, employée par le commerce et l'industrie du pays *consommateur* : c'est donc une qualité moyenne que l'on recherche ; le type pris hors de la moyenne serait une entrave au rôle régulateur du marché de spéculation : si la qualité-type est supérieure à la moyenne, le marché, ayant une base trop étroite, est exposé à un facile étranglement : les accaparements y sont plus graves et plus fréquents ; par suite les variations de prix plus prononcées ; le marché se discrédite par de très nombreux refus à l'expertise ; le commerce de spéculation est, par ces faits, isolé et séparé de sa base naturelle, le commerce de consommation : il en résulte une gêne mutuelle qui fait le jeu des agioteurs et des pêcheurs en eau trouble.

Si, au contraire, on choisit une qualité-type inférieure à la moyenne, la perspective d'une livraison de marchandises inutilisables écarte les spéculateurs sérieux, industriels et négociants en gros qui cherchent dans le marché

de Bourse une couverture à leurs opérations réelles ; les stocks les plus inférieurs en qualité restent indéfiniment sur le marché et faussent les cours dans le sens de la baisse : le marché se discrédite par sa trop grande indulgence au point de devenir le débouché de toute la production médiocre et invendable : sa base qui semblait très large se trouve ainsi réduite à ne comprendre, la mauvaise qualité chassant la bonne, qu'un maigre stock pour une maigre clientèle : l'honneur de la nation n'a rien à y gagner et sur un marché international un tel état de choses serait la débâcle : on a fort justement comparé la situation d'un tel marché à celle d'un pays où circulerait une mauvaise monnaie à cours forcé (1).

Le type moyen de la production ou de la consommation nationale, de la consommation étrangère si tout le débouché du produit est à l'étranger, répond donc seul aux exigences du marché à terme : une base très suffisamment large est ainsi assurée au marché : les marchandises de qualité très proche de la qualité-type sont admises au marché, suivant un tarif prévu de bonifications et réflexions : les marchandises non comprises dans les limites extrêmes de tolérance, se vendent de gré à gré à la consommation : les cours du marché à terme servent d'ailleurs généralement de base à ces ventes. Dans une certaine mesure, les marchandises hors le marché ne lui demeurent pas tout à fait étrangères.

(1) Patoux : *Op. cit.*, p. 73.

Il ne suffit pas d'adopter un type unique de qualité, il faut encore fixer l'unité de quantité ou de contrat, c'est-à-dire la quantité minimum de marchandise pouvant faire l'objet d'un contrat à terme : cette mesure est nécessaire pour assurer la fongibilité des contrats entre eux : tous portant sur une même unité ou ses multiples, la liquidation sera aisée, car la compensation entre les engagements se fera par une facile décomposition de ceux-ci. La fixation d'un minimum de quantité relativement élevé permet en outre d'écarter du marché les spéculateurs de trop petite surface, qui par leur défaut de ressources et de connaissances pratiques, sont plutôt une gêne sur un grand marché : ce minimum joue un rôle complémentaire de celui de la patente.

L'unité de contrat est de deux cent cinquante quintaux pour les blés, de cent cinquante pour les farines, de cent pour les sucres, de cinquante pour les huiles, de vingt-cinq pipes (ou cent cinquante-cinq hectolitres) pour les alcools : elle correspond à l'unité de quantité du lot de marchandises déposé dans un magasin général pour être mis en filière ; ce minimum est dit « mensuel » ; il ne peut se fractionner en plusieurs échéances : les fractions de mois n'étant pas admises comme terme de livraison, le lot mensuel est un lot minimum et tout engagement comportant plusieurs échéances mensuelles devra porter sur autant de lots qu'il y aura d'échéances : ainsi un contrat à terme des quatre premiers, c'est-à-dire dont l'exécution pourra se fractionner par parties égales sur les quatre

premiers mois de l'année, devra porter sur une quantité de marchandise égale à quatre fois l'unité de contrat, à quatre lots mensuels, ou à un multiple de quatre.

Les types admis sur le marché de Paris pour chaque marchandise, et qui servent de base à tous les contrats à terme liquidés en Bourse, sont ainsi déterminés par les règlements syndicaux (1).

I. *Blé*. — Le marché du blé a pour base le blé d'essence tendre et de bonne qualité (article 1^{er} du règlement du marché des blés). Il doit peser soixante-dix-sept kilogrammes nets par hectolitre, sauf exception pour les blés anglais qui ne sont admis qu'à soixante-dix-neuf kilogrammes nets de poids spécifique (art. 14 et 15). Nous avons vu précédemment quelles provenances étaient admises (l'art. 10 énumère vingt-deux provenances). Une tolérance de deux kilogrammes sur le poids spécifique et par hectolitre, est accordée au livreur, mais il doit faire au preneur une bonification, tarifée dans l'article 14 du règlement de 1/4 à 3 0/0.

Les blés durs, les blés étuvés, les mitadins, poulards et gros blés sont exclus ; de même les blés de printemps et tous blés de qualité inférieure et de valeur commerciale moindre. La présence dans du bon blé de plus de 2 0/0 de mauvais grains, ou de plus de 5 0/0 de déchets (cri-

(1) Pour le détail, voir les divers règlements du marché de Paris. (Imprimerie-Librairie de la Bourse de Commerce).

blures, petit blé, grains, graines ou corps étrangers) : suffit pour le rendre refusable : au-delà de 3 0/0 de déchets, il y a lieu à une réfaction (tableau de l'art. 12).

II. *Seigle*. — Le marché de seigle a pour base le seigle français, de qualité saine, loyale et marchande : toute provenance équivalente est admise. Le seigle doit peser soixante-douze kilogrammes nets par hectolitre ; une tolérance de trois kilogrammes par hectolitre est accordée au livreur, avec réfaction de $1/4$ à 3 0/0 (art. 3 du règlement du marché de seigle).

III. *Avoine*. — Le marché d'avoine a pour base l'avoine noire de bonne qualité et de tous pays, ou les avoines grises de printemps de Beauce : est considérée comme avoine noire celle qui ne contient pas plus de 10 0/0 en poids de grains blancs.

Les avoines de Russie sont admises moyennant réfaction de 0 fr. 75 par quintal (art. 3 du Règl. du marché d'avoine).

Les avoines étuvées sont exclues.

La présence dans l'avoine de plus de 3 0/0 de déchets suffit pour la rendre refusable (art. 3). Son poids spécifique doit être de 47 kilogrammes à l'hectolitre, une tolérance de 2 kilogrammes est accordée au livreur, avec réfaction de $1/2$ à 4 0/0 (art. 4).

Pour les blés, seigles et avoines, le mélange de provenances différentes est interdit ; la déclaration de prove-

nance fausse ou erronée entraîne le refus de la marchandise ; la qualité et la provenance sont reconnus à l'expertise. Les lots, déposés en couches homogènes de un mètre au plus (1^m 40 pour l'avoine) de hauteur, dans un magasin général, sont pesés par le magasinier : sont refusées d'office les couches ayant 500 grammes ou plus pour les blés et seigles, 625 grammes ou plus pour les avoines, d'écart par *demi hectolitre* entre deux pesées de poids naturel, si une seule de ces pesées est inférieure à 38^k 500 pour les blés (art. 17) ; à 36 kilogrammes pour les seigles (art. 5) ; à 23^k 500 pour les avoines (art. 6). Cette mesure rigoureuse est prise pour assurer l'homogénéité des lots.

IV. *Farines-fleur*. — Le marché a pour base la farine-fleur de froment, dont le type est établi chaque mois, et représente la moyenne de douze farines fleur provenant des usines de douze meuniers fabricants du rayon d'approvisionnement de Paris.

Les meuniers fabricants-type sont choisis par le Commerce de la place de Paris, sur une liste présentée par la Commission ; six suppléants destinés au remplacement en cas d'absence, d'exclusion ou démission sont élus de même (art. 11 du Règl. du marché de farines-fleur).

Les douze premiers ainsi désignés s'engagent à déposer chaque mois, du 1^{er} au 5, au siège de la commission, un sac de 152 kilogrammes bruts, de farine-fleur de leur fabrication la plus récente, telle qu'ils la livrent à la boulangerie ; le prix de ce sac leur est remboursé ; le sac est

muni d'un plomb, portant le nom du meunier ou la raison sociale, l'année et le mois de la fabrication (art. 12).

Une expertise de comparaison est faite chaque mois entre la farine déposée par chaque meunier fabricant-type et la farine livrée par les mêmes à la consommation parisienne : l'échantillon de cette dernière est prélevé en boulangerie (art. 13).

Est exclu d'office de la liste des meuniers fabricants-type :

1° Celui dont le type a été reconnu inférieur à la farine-fleur de Paris, en trois différents mois, dans le délai d'un an ;

2° Celui qui a déposé un type qui n'est pas l'expression sincère de sa fabrication, ce type fut-il supérieur. Tout fabricant éliminé n'est pas rééligible avant une année (art. 14).

Ces douze farines-type sont traitées dans les laboratoires modèles installés à la Bourse de Commerce : un dosage minutieux du gluten et de l'humidité est fait dans des conditions telles que la différence des résultats ne puisse tenir qu'à la qualité intrinsèque de chaque farine : les appareils, fonctionnant tous mécaniquement, sont installés par séries de douze, et les douze farines sont traitées de façon identique et en même temps : la cuisson faite à température égale dans des fours à vapeur, achève la panification et livre à une commission d'expertise, le résultat facilement appréciable de toute la série d'expériences : cette commission est composée de trois boulangers et deux négociants tirés au sort (art. 10).

Les experts classent les farines à la majorité des voix :

1° Pour la nuance et la panification, par la comparaison des pains ;

2° Pour le gluten et l'humidité, d'après les opérations de dosage faites au laboratoire de la direction.

Ce sont les lots classés 5, 6, 7, 8 qui servent seuls d'étalons, pour la nuance et la panification, dans les expertises préalables d'admission au marché de Paris (art. 15).

Pour recevoir l'estampille de la Commission, c'est-à-dire être admise au marché de Paris, toute farine doit (art. 30) :

1° Être de la farine fleur de froment, de fraîche fabrication, sortant de l'usine où elle a été faite et dont elle porte le plomb ;

2° Être supérieure comme nuance et panification à deux des farines-type qui pour la nuance et la panification ont été placées 5, 6, 7 et 8 dans le classement mensuel ;

3° Avoir une quantité de gluten supérieure à celle des farines-types classée 7° pour le gluten, avec une tolérance de 1 0/0 en moins ;

4° Avoir une quantité d'humidité inférieure à celle des farines-types classée 7° pour l'humidité, avec une tolérance de 0.50 0/0 en plus.

Une farine pour être acceptée doit donc être supérieure à trois étalons : aux étalons 7, 8 et 9 ; la farine supérieure à deux étalons seulement sera acceptée, mais avec une réfaction de 0 fr. 25 par quintal ; toute farine acceptable au premier chef, mais ayant 1 0/0 en moins de gluten et 0.50 0/0 en plus d'humidité que la limite réglementaire, sera admise avec une réfaction de 0 fr. 25 par quintal,

mais cette tolérance ne peut recevoir application que si la limite de gluten dépasse 24 0/0 et celle d'humidité n'atteint pas 16.50 0/0, tolérance comprise. (Adjonction aux articles 15, 30 et 33 du règlement appliqué depuis le 1^{er} septembre 1907.)

La farine doit être de fabrication française.

V. *Sucres*.— Le type commercial adopté est « le sucre blanc, n° 3 du marché de Paris » ; c'est celui qui sert de base aux contrats à terme de Bourse, mais le vendeur a la faculté de livrer outre le sucre n° 3, le sucre n° 2, avec une réfaction de 0 fr. 25 par 100 kilogrammes. La faculté de livrer du sucre type n° 1, avec réfaction de 0 fr. 50, a été supprimée par un vote des 8 et 9 novembre 1906, qui a reçu application dans la campagne 1907-1908. Les types n°s 2 et 3 sont déposés à la Chambre syndicale du commerce des sucres, qui est chargée de les confectionner et en a la garde. Le sucre n° 3 doit titrer 99°, et l'attestation de titrage délivrée par la régie doit être produite. Il ne peut être livré de sucre de qualité inférieure aux types 2 et 3, comme nuance et sécheresse.

VI. *Alcools*. — Le marché des alcools a pour base le trois-six fin, première qualité, de toute provenance, d'une richesse alcoolique de 93° minimum. Le prix est fixé à l'hectolitre à 90°, surforce en sus, payable comptant sous escompte de 2 0/0 ; la surforce ne se paye pas au-delà de 98°.

Le degré d'alcool est mesuré à l'alcoomètre de Gay-Lussac et corrigé suivant la température. Toute fraction de degré est acquise à l'acheteur.

Le montant des droits est porté sur facture, en sus et à part, sans escompte.

VII. *Huiles.* — *Huile de colza.* — Le marché a pour base l'huile de colza, pure, saine, claire et de bon goût, de graines de toutes provenances, ayant une densité égale ou supérieure à l'huile indigène.

Les droits d'octroi sont à la charge de l'acheteur.

Huile de lin. — Le marché a pour base l'huile de lin de graines de toutes provenances.

Il est à remarquer que pour le marché des huiles, il n'y a pas dans la fixation du type la précision que l'on trouve sur les autres marchés : la raison en est dans le caractère spécial de cette marchandise qui ne peut se bien apprécier qu'à la vue et surtout au goût : ce sont choses qui ne peuvent avoir leur expression dans un règlement, et c'est aux experts qu'il faut s'en remettre du soin d'estimer la marchandise et de la déclarer livrable ou non aux conditions du marché.

c) **Les termes d'usage.**

Les échéances ordinaires : courant, prochain, mois suivant le prochain, sont usitées à la Bourse de Commerce, mais elles ne sont pas les plus fréquentes ; les

marchés importants se répartissent en général, quant à leur exécution, sur un certain nombre d'échéances, cette répartition demeurant d'ailleurs, par contrat, facultative : on opère ainsi sur deux mois liés, et plus généralement sur quatre mois liés : l'année est divisée en cinq périodes de quatre mois, qui sont :

1^o Les quatre premiers : janvier, février, mars, avril ;

2^o Les quatre de mars : mars, avril, mai juin ;

3^o Les quatre de mai, ou quatre chauds : mai, juin, juillet, août ;

4^o Les quatre de novembre : novembre, décembre, janvier, février ;

5^o Les quatre derniers : septembre, octobre, novembre et décembre.

Pour les sucres, les quatre derniers sont remplacés par les quatre d'octobre : le mois de septembre se traite à part ; on opère également en sucres et en alcools sur les trois mois d'octobre, ou trois derniers.

Les quatre de mars et de novembre ne se traitent ni en huiles, ni en alcools.

Une affaire traitée sur deux ou quatre mois liés est réalisable au gré des parties en totalité sur le dernier mois, ou par quart (quatre mois), ou moitié (deux mois) sur chacun des mois liés.

L'échéance des contrats commerciaux n'est pas au dernier jour du mois, mais mensuelle : l'acheteur peut du premier au dernier jour du mois exiger la livraison : en fait, les échéances mensuelles ne reçoivent exécution, du

moins en liquidations centralisées, qu'au dernier jour du mois pour le marché d'huiles et d'alcool, au dernier et au 16 du mois pour les marchés des farines et des sucres ; au dernier, au 10 et au 20 du mois pour le marché des blés, seigle et avoine.

C'est la filière qui constitue l'avis de livraison, et toute filière est arrêtée d'office au dernier jour du mois sur lequel elle est émise.

d) Les Expertises.

Les expertises auxquelles donne lieu l'exécution des marchés à terme de Bourse sont de deux sortes : les unes précèdent la mise en filière d'un lot de marchandises, et sont dites : expertise préalable, si elle est faite avant l'admission dans un magasin général, expertise de liquidation si elle précède immédiatement la mise en filière : toute première expertise de qualité que subit un lot de marchandises appartient à ce groupe.

Les expertises du second groupe sont toutes celles que peut subir un lot de marchandises déjà expertisé : elles sont dites expertises de conservation.

L'expertise de comparaison, faite à l'arrêt de la filière en cas de différend entre le livreur et le réceptionnaire sur la qualité du lot, pourrait former une troisième catégorie ; mais elle est peu fréquente dans les marchés à terme, conclus sans échantillons, et il est plus simple de l'intégrer parmi les expertises de conservation, ce à quoi elle

revient d'ailleurs le plus souvent : le réceptionnaire qui se fait délivrer à l'arrêt de la filière, un échantillon prélevé sur le lot lors de la mise en filière, a la certitude presque absolue que le lot était alors acceptable : l'expertise de comparaison entre le lot livré et l'échantillon ne peut révéler qu'un défaut de conservation, survenu dans le court laps de temps qui sépare la mise en filière de la livraison effective : c'est un cas peu probable et certes, très rare. L'expertise de comparaison a un tout autre rôle et beaucoup plus important dans les marchés à livrer ou au comptant, conclus sur échantillons : il n'y a dans ce cas d'autre garantie de l'identité du lot livré que l'échantillon, témoin de la qualité, mis aux mains de l'acheteur.

La mise en entrepôt dans un magasin général est libre et n'entraîne pas l'obligation d'une expertise de qualité ; mais le commerçant qui veut introduire sa marchandise sur le marché de Bourse, doit la faire représenter par une filière jusqu'à la livraison lors de l'arrêt de cette filière : or, cette mise en filière est en général subordonnée à une expertise préalable de qualité, et c'est là une excellente pratique : la filière, qui représente un lot effectif de marchandises, numéroté et entreposé dans un magasin général agréé, reconnu après expertise livrable aux conditions du marché, donne au preneur la garantie certaine de l'existence et de la qualité des marchandises qu'il achète : il peut compter sur une livraison effective à l'échéance, et au cas où le moindre doute subsisterait quant à la qualité,

l'expertise de conservation, demandée par lui, l'éclaircirait.

Les magasins généraux rendent en effet au marché à terme un précieux service : durant le laps de temps qui s'écoule entre la mise en filière d'un lot et sa livraison effective, ils conservent intact, sous un numéro déterminé, sans mélange ni déplacement possible, le lot en question. Les magasins généraux donnent d'ailleurs toutes garanties de sincérité et de stricte observance de leurs fonctions : ils ne sont point quelconques d'ailleurs ; seuls, les magasins généraux agréés par l'État et par la Chambre syndicale d'un marché sont admis à recevoir les marchandises ressortant de ce marché et destinées à la mise en filière. Un règlement leur est imposé par la Chambre syndicale en même temps qu'un tarif fixe les frais de magasinage et accessoires : toutes précautions, surtout, sont prises pour assurer l'individualité absolue et permanente des lots.

Certains règlements, ceux des blés, farines et alcools, exigent une expertise préalable à la mise en filière : c'est presque n'admettre au magasinage que les marchandises répondant aux conditions du marché ; c'est faire aussi du magasin général le grenier attitré du marché de spéculation : la conséquence en est que les marchandises entreposées dans ces conditions, expertisées une fois pour toutes à l'entrée, ne quittent le magasin général pour la consommation qu'à la limite extrême de leur conservation, quand l'expertise de conservation les en chasse ou me-

nace de les en chasser : c'est là un inconvénient, mais pas assez sérieux pour renoncer à la garantie précieuse de l'expertise préalable : pour tout lot qui n'a pas été reconnu livrable, le magasin général doit refuser son visa à la filière qui le représente : ce visa devient l'élément essentiel de garantie pour les filières.

Les magasins généraux rendent un service d'un autre genre par les statistiques et relevés des stocks qu'ils publient : ils donnent ainsi des indications précieuses aux commerçants sur l'état du marché : on connaît exactement le stock livrable à terme, on connaît par ailleurs l'état des offres de vente et de livraison : la combinaison de ces mouvements divers, la comparaison entre le mouvement des entrées et sorties, indicateur de l'état de la production et de la consommation, et la circulation des filières qui accuse la faculté d'absorption du marché de spéculation, permettent les prévisions de hausse ou de baisse des cours, et surtout donnent une idée très précise des besoins du marché.

Le service des expertises préalables ou non est organisé à peu près de même façon pour tous les marchés : les Chambres syndicales dressent chaque année une liste d'experts : ceux-ci sont appelés à exercer leurs fonctions par voie de roulement ou de tirage au sort ; aucune récusation n'est possible et les parties ignorent même le nom des experts, et vice versa. Les parties s'engagent par leur contrat conclu aux conditions du marché à accepter les experts désignés par la commission : ils ne font ainsi

qu'user du droit reconnu aux contractants de faire désigner par un tiers les experts qui devront trancher les contestations à naître.

Les demandes d'expertises sont déposées au secrétariat de la Commission en même temps qu'un échantillon de la marchandise à expertiser, prélevé à l'entrepôt, en présence des deux parties, ou sous la surveillance d'un délégué de la Commission (expertise préalable) ; des règles très strictes assurent la conformité de l'échantillon avec le lot entier. Au secrétariat, tous signes et marques que porte l'échantillon sont effacés et remplacés par un numéro d'ordre, inscrit au registre d'expertises, lequel est tenu secret. L'échantillon est alors remis aux experts, qui statuent sur la qualité et la provenance et fixent le tant pour cent des réfections s'il y a lieu, c'est-à-dire s'ils ne sont pas fixés à forfait par les règlements.

L'expertise d'admission, préalable ou non à la mise en filière, n'est pas d'ordinaire sans appel.

Le règlement du marché des blés n'admet pas la *contre-expertise*, mais il autorise une *expertise spéciale de qualité* très minutieuse, faite sur la demande de tout intéressé par les soins de la Chambre syndicale : cette expertise a pour sanction l'exclusion temporaire ou définitive du détenteur du lot, s'il est convaincu de fraude ou de négligence (art. 40).

Le règlement des farines accorde au livreur une contre-expertise au cas de refus de la marchandise comme ne répondant pas aux conditions de fraîche fabrication : cette

contre-expertise doit être demandée le jour même de l'expertise, avant 3 heures et demie ; elle est faite par cinq nouveaux experts, tirés au sort (art. 38).

Pour les alcools, il n'y a pas de contre-expertise, mais deux expertises successives du même échantillon, par des experts différents : si les avis des deux commissions ne sont pas concordants, une troisième les départage et rend un arrêt définitif ; c'est une expertise à plusieurs degrés, (art. 31, § 3 du Règlement des Alcools).

Le marché des sucres admet deux contre-expertises : en cas de refus au premier examen, le livreur a un délai de dix jours pour demander une contre-expertise : si le lot est encore refusé, il peut dans les trente jours demander un nouvel arbitrage, celui-ci définitif.

Le marché des huiles enfin admet la contre-expertise au cas seulement où la décision de la première commission d'expertise ne réunit pas l'unanimité des voix.

Les marchés qui admettent l'expertise préalable, admettent par complément l'expertise de conservation : elle peut être demandée soit en tout temps par le détenteur (farines) soit à l'arrêt de la filière par le réceptionnaire (blés) ; il n'y a pas d'expertise de conservation pour les alcools, cette marchandise ne pouvant guère s'altérer : l'expertise d'admission est valable jusqu'à la sortie de la marchandise (art. 31, § 7 du Règlement des Alcools).

Le règlement des sucres déclare l'expertise d'admission valable pour toute la campagne : passé ce délai, il y a lieu à un arbitrage de conservation, qui peut n'être demandé

qu'à l'arrêt de la filière par le réceptionnaire, ou bien en tout temps par le détenteur.

Le service des expertises apparaît ainsi comme le complément de l'organisation des magasins généraux : il en est à la fois l'auxiliaire et le surveillant, et par sa dépendance directe de la Chambre syndicale, il établit un lien de plus entre les organes divers concourant au fonctionnement pratique du marché à terme de Bourse.

§ 2. — *Les diverses modalités des marchés à terme.*

Les marchés à terme de Bourse forment deux groupes distincts : les marchés fermes et les marchés à option, ceux-ci désignant les marchés à prime simple ou double et les marchés mixtes ou à facultés.

Un certain nombre de clauses inscrites dans les règlements s'appliquent indistinctement à tous les contrats à terme ; nous avons noté déjà quels sont les usages en ce qui concerne les dates d'échéance pour les divers marchés.

Nous avons dit que le vendeur peut livrer du premier au dernier jour du mois à son gré, mais aussi que l'acheteur est en droit d'exiger que la livraison soit retardée au dernier jour du mois ; le vendeur, à défaut d'avis de livraison, est mis en demeure par la seule échéance du terme : la livraison doit toujours se faire par une *filière*, ou avis de livraison transmissible à ordre : cet avis émane

du vendeur, et il peut l'expédier dès le premier jour du mois d'échéance, mais l'acheteur qui le reçoit est maître d'en disposer à son gré.

D'autres règles concernant les délais de livraison et de paiement, la recevabilité des marchandises, les reventes et rachats, etc., sont aussi communes à tous les marchés à terme de Bourse : nous les retrouverons au chapitre des *filières*.

Les intérêts du vendeur et de l'acheteur, demeurent sensiblement les mêmes, de quelque modalité que soit affecté le contrat.

L'acheteur à terme spéculé sur la hausse, l'élévation probable des cours ; le vendeur spéculé au contraire sur la baisse : en effet, l'acheteur s'engage à prendre livraison trois mois plus tard d'une marchandise, qu'il paiera alors au prix du terme coté le jour de son engagement : tout son avantage est à la hausse des prix, qui lui permettra de revendre immédiatement livrée et avec bénéfice la marchandise achetée plusieurs mois auparavant à un cours inférieur : la différence des deux cours mesure exactement son bénéfice.

Le vendeur, au contraire, escompte une baisse : le jour où il s'engage à livrer trois mois plus tard une certaine quantité de marchandises, il n'a vraisemblablement pas en sa possession ces marchandises : à la veille de l'échéance, il devra les acheter : si les cours ont baissé, il paiera ces marchandises moins cher qu'il ne les a vendues et réalisera un bénéfice égal à la différence des cours.

Le cours qui doit servir de base à ces opérations à terme est fixé le jour où est passée la convention, et mentionné dans le contrat : la moyenne de ces cours, pour les marchandises traitées en Bourse, représente le *cours du terme*, publié chaque jour par la *cote officielle*. Sauf pour le marché des sucres, dont la cote représente exactement la moyenne de tous les cours pratiqués dans la journée, la cote s'établit deux fois par jour : à 1 heure et à 3 heures ; à chacune de ces heures, le président de la cote appelle les diverses échéances, en indiquant le cours de la dernière cote : on n'inscrit que des chiffres ronds, francs et fractions de 0 fr. 25 : Si à 1 heure par exemple, le blé, dernière cote 20 francs, se vend à échéance de mai, 20 fr. 15, on cote 20 à 20 fr. 25 ; les deux chiffres extrêmes atteints sont seuls inscrits à la cote officielle. Au cas où un acheteur se présente sans qu'une offre de vente lui réponde, on note une tendance à la hausse et l'on cote 0 fr. 25 au-dessus du prix offert par l'acheteur ; si au contraire, il y a une offre de vente sans réponse, c'est l'indice d'une tendance à la baisse, que l'on cote par 0 fr. 25 au-dessous du prix demandé (1). Le relevé de cette cote officielle est publié par la Chambre syndicale des courtiers : c'est au siège de cette Chambre qu'est établi, dans les formes indiquées le cours officiel.

Beaucoup de contrats mentionnent comme prix de base

(1) Le prix du blé étant 22 fr. 50, la cote en hausse sera : 22 fr. 50. — 22 fr. 75 et la cote en baissé : 22 fr. 25, — 22 fr. 50.

le cours moyen coté à 1 heure ou 3 heures : leur influence sur le mouvement des cours est par le fait même nulle.

Le contrat à terme de Bourse est valablement formé par le simple accord des volontés, il est cependant passé dans les usages de constater ce contrat par un écrit, dit *lettre confirmative*, qui précise les termes essentiels du contrat et renvoie pour l'exécution aux conditions et usages du marché, c'est-à-dire aux règlements de Bourse. Cette lettre fait foi en justice sauf preuve écrite contraire. Voici le plus simple modèle en usage :

Monsieur X...,

J'ai l'avantage de vous confirmer l'affaire suivante traitée ce jour entre nous.

Je vous ai acheté (ou vendu) la quantité de....., (spécification de la nature et de la quantité de la marchandise objet du contrat), livrables à Paris..... (terme).

au prix de.....

aux conditions et usages du marché de Paris, que vous déclarez connaître et accepter.

(Signature et date).

a) **Marchés fermes.**

Les marchés fermes sont ceux qui engagent définitivement, sans restrictions, à la fois le vendeur et l'acheteur : ce sont de véritables marchés au comptant dans la forme, mais qui comportent un double crédit, un égal délai, et

pour la livraison de la marchandise et pour le paiement du prix : ce sont des marchés à exécution différée.

Les contractants liés par un marché ferme peuvent d'un commun accord, à l'échéance, retarder le règlement de leur opération, et proroger leurs engagements pour un nouveau délai : c'est la faculté dite de *report* ; mais cette faculté n'empêche pas le marché ferme de demeurer soumis aux conditions ordinaires des marchés de Bourse en ce qui concerne la liquidation et la livraison : ce n'est qu'un nouveau retard apporté à ces opérations.

L'acheteur qui demande à l'échéance à *se reporter*, entend ne pas prendre livraison immédiate de la marchandise, et transporter à une nouvelle échéance cette livraison : il y a cependant en principe réalisation de l'affaire arrivée à échéance et conclusion d'une affaire nouvelle sur les mêmes bases et sur un nouveau terme ; le mot *report* désigne à la fois cette opération elle-même et son prix : l'acheteur qui veut se reporter doit en effet indemniser le détenteur de la marchandise des frais de conservation de celle-ci, lui rembourser les intérêts des sommes ainsi immobilisées, et le couvrir des aléas supportés à la suite de ce retard par la marchandise elle-même : C'est la somme due à ces titres divers qui reçoit le nom de *report* : le report est donc, dans ce sens, l'écart des prix de la marchandise disponible et de la marchandise livrable à terme : cet écart « se tend » ou se « resserre » suivant les circonstances ; il arrive même que l'écart se resserre au point d'inverser la situation et de faire que le disponible,

par suite de découverts excessifs et d'un étranglement du marché, soit coté plus cher que le livrable à terme : cet excédent en sens inverse du report, est appelé *déport*.

Ces mouvements excessifs des cours sont le fait en général d'une regrettable spéculation : dans l'état normal du marché, la différence du disponible au livrable devrait être constante suivant le terme plus ou moins proche de livraison : il devrait se produire une « perte du report » graduelle, progressive, qui amène ce report à zéro au jour de l'échéance, quand le livrable se transforme en disponible.

b) **Marchés à option.**

Les marchés à option sont ceux qui comportent une dédite, en autorisant au moment de l'échéance un changement dans les conventions antérieures, cela grâce à une réserve formelle insérée au contrat en faveur de l'une des parties.

Ces marchés à option ne sont pas, bien qu'on l'ait affirmé, des contrats affectés d'une condition potestative, et par suite nuls en vertu de l'article 1174 du Code civil : ils admettent, il est vrai, une résiliation à volonté, mais sous la condition du paiement d'une dédite ou prime, et ils rentrent par suite dans l'application de l'article 1590 du Code civil, aux termes duquel la promesse de vente ou d'achats, faites avec arrhes, est susceptible de résiliation, à condition qu'abandon soit fait des arrhes au co-contractant.

Marché à prime simple. — Un marché est dit à prime simple quand l'une des parties se réserve le droit de résilier le marché à l'échéance, moyennant le paiement, dès la conclusion du contrat d'une somme déterminée, appelée *prime*.

Le spéculateur peut ainsi limiter ses risques au prix d'un sacrifice peu important : la prime payée par lui est une véritable prime d'assurance contre les risques de son engagement : cette prime viendra toujours en déduction de son gain, quand elle ne marquera pas le montant de sa perte : par contre elle viendra toujours en déduction des pertes de son co-contractant, quand elle ne représentera pas le maximum de son gain : l'opérateur qui a payé la prime semble donc avoir encore la meilleure position puisque ses pertes sont limitées et son gain illimité, tandis que la situation est exactement inverse pour celui qui touche la prime.

La balance est rétablie entre eux par le fait de la stabilité relative du cours des marchandises ; il n'y a pas, pour les produits de spéculation, à espérer normalement à trois mois de distance une extraordinaire différence dans les cours : l'intérêt des spéculateurs, en présence d'un gain probablement limité par les faits, est de s'assurer contre les chances possibles d'un grand écart des cours, qui leur soit défavorable, quitte à chercher l'importance des bénéfices à réaliser dans la grosse quantité des marchandises traitées.

Dans le marché à terme sur marchandises, la prime

peut être payée par le *vendeur* ou par l'*acheteur* (1) : dans le premier cas, elle est dite *prime pour livrer*, ou *prime à la baisse*, ou *dont ou moins* (parce que son montant vient en déduction du prix de base) : le vendeur la paye pour avoir le droit de livrer sa marchandise ou de résilier le marché : elle a surtout sa raison d'être, si le vendeur n'est pas en possession de la marchandise au moment du contrat : il s'assure contre le risque d'une hausse, qui l'obligerait à acheter à l'échéance cette marchandise beaucoup plus cher qu'il ne l'a vendue : X... vend le 1^{er} janvier à Z..., deux cent cinquante quintaux de blé à 20 francs, livrables en mars, et il paye une prime de 1 franc par quintal : au 15 mars le cours du blé est à 18 fr. 50 : X... livre son blé et l'opération liquidée en retire un bénéfice de $1 \text{ fr. } 50 \times 250 = 375$ francs. Les 250 francs de prime qu'il a versés viennent en déduction de ce chiffre et son bénéfice net est égal à 125 francs.

Si le blé est coté entre 19 et 20 francs, le vendeur a encore intérêt à livrer, son gain, si minime soit-il, venant diminuer le chiffre de sa perte, pour la couvrir même exactement au cours de 19 francs qui devient en fait le prix de base de ce marché.

Si, au contraire, les cours sont en hausse, et le blé coté de 20 à 21 francs, le vendeur a tout intérêt à résilier son marché et à s'en tenir à sa perte de 250 francs ; l'exécu-

(1) C'est une différence avec le marché des valeurs mobilières, où la faculté de la prime est réservée à l'acheteur, et où la prime n'est versée qu'en cas de résiliation du marché.

tion du marché lui coûterait 2 fr. 50 par centime de hausse, à ajouter au montant de la prime ; tandis que, son marché résilié, s'il est par hasard en possession de la marchandise, il la vend au comptant ou à terme, au cours du jour, et réalise un bénéfice qui peut couvrir et même dépasser (au-delà du cours de 21 francs) le chiffre de 250 francs : l'opérateur à prime doit donc avant tout être opportuniste et mesurer le prix de sa liberté aux avantages qu'il en peut tirer.

La prime peut au contraire être payée par l'acheteur : elle est dite alors *prime pour lever*, ou *prime à la hausse*, ou *prime plus* (parce que son montant s'ajoute au prix de base). L'acheteur la paye pour avoir le droit de lever ou non la marchandise : reprenons l'exemple précédent en inversant les situations : Z..., acheteur, verse 250 francs de prime et établit ainsi le prix de base de son marché à 21 francs ; à ce cours, son bénéfice couvre sa perte ; aux cours de 20 à 21 francs, son gain croissant viendra en déduction de la prime payée à raison de 2 fr. 50 par centime de hausse ; les cours tombant au-dessous de 20 francs, c'est 2 fr. 50 de perte par centime de baisse qui s'ajouteront aux 250 francs de prime : dans cette dernière hypothèse, l'acheteur résiliera le marché ; mais, dès le cours de 20 francs dépassé, il aura avantage à prendre livraison et à revendre au cours du jour : son bénéfice viendra en déduction du montant de la prime payée, et au-delà du cours de 21 francs, la prime couverte, ce bénéfice sera net et égal à 2 fr. 50 par centime de hausse.

En résumé donc, le payeur de prime limite sa perte au montant de la prime payée ; le receveur de la prime, au contraire, se lie définitivement et ne peut espérer un bénéfice supérieur au montant de la prime, sans qu'il y ait, par ailleurs, aucune limite à ses pertes : il peut seulement se couvrir par d'autres opérations, au cas de perte probable.

En cas d'abandon, par le payeur de prime, de la faculté donnée par cette prime, elle lui est remboursée le lendemain.

En cas de résiliation, la prime est acquise au receveur, comme indemnité de dédit ; en cas d'exécution, elle joue le rôle d'un acompte et rentre dans la liquidation des sommes à déboursier par le receveur : c'est autant de moins qu'il a à verser.

La réponse des primes (1), sauf stipulations contraires, se fait le 15 de chaque mois, au plus tard à 2 h. 45 (le samedi à 11 h. 45), à la Bourse ; si le 15 tombe un jour férié ou un dimanche, la réponse des primes a lieu le dernier jour ouvrable avant le 15, aux heures réglementaires.

Celui qui a payé une prime simple a le droit, jusqu'au jour fixé pour la réponse de la prime, de répondre cette prime par anticipation, soit partiellement, soit en totalité.

Une fois les réponses faites, les affaires sur primes

(1) C'est-à-dire l'acte définitif par lequel le payeur de prime fait connaître le parti pris par lui, *donne réponse* de ses intentions.

prennent date du jour où elles ont été traitées et non de la date de la réponse.

Le montant des primes n'est pas constamment identique à lui-même : il fait l'objet d'un cours, qui varie suivant l'offre et la demande, suivant l'échéance proche ou lointaine et les fluctuations prévues du cours du terme.

Les marchés à primes sont passés à un prix déterminé, dit *de base*, et qui est l'un des prix pratiqués sur l'échéance convenue à la cote du jour où a été signé le contrat.

Les opérations auxquelles se prêtent les marchés à primes sont des plus variées dans leurs combinaisons et permettent à un spéculateur adroit de se couvrir contre presque tous les cas fortuits : le spéculateur à la hausse s'assure, par l'achat avec prime, une certaine quantité de marchandises à un cours donné, qu'il pourra, selon les circonstances, lever ou non à l'échéance. Durant le laps de temps qui s'écoule entre ce premier marché et l'échéance, il pourra, si une hausse se produit, revendre la marchandise achetée à prime, et réaliser ainsi une différence à son profit ; si à cette hausse succède une baisse, et que les prix tombent au-dessous du cours de base, il augmentera son bénéfice en résiliant son premier marché et en rachetant au cours du jour les quantités nécessaires à l'exécution de sa vente ferme ; une différence des cours en moins, supérieure au montant de la prime abandonnée, suffira pour qu'il trouve avantage à cette combinaison.

Le spéculateur à la baisse s'assure au contraire le pla-

cement à un certain prix d'un stock de marchandises : si l'occasion se présente avant l'échéance de ce marché à prime, d'un meilleur placement pour ses stocks, il peut résilier son premier marché et vendre à nouveau les mêmes marchandises ; il peut aussi, dans ce cas, ne pas résilier son marché à prime et attendre une baisse des prix pour racheter les marchandises nécessaires à la livraison qu'il doit faire : si cette baisse ne se produit pas, il résiliera son marché à l'extrême délai.

Ce n'est là qu'un aperçu des opérations possibles : elles peuvent se multiplier et s'enchevêtrer à l'infini et c'est dans le débrouillage facile d'un tel écheveau que réside toute la science et l'habileté d'un spéculateur.

Marchés à prime double. — Ces marchés comportent pour le spéculateur la faculté de se porter à l'échéance, à son gré, acheteur ou vendeur : seule est déterminée la quantité de marchandise qui sera à lever ou à livrer par le payeur de prime : le spéculateur, incertain des cours, s'assure ainsi à la fois contre le risque possible de hausse et de baisse : le prix de cette assurance est le paiement d'une prime, double en général de la prime simple, et payable par le spéculateur quel que soit le parti pris par lui : abandon du marché, achat ou vente.¹

Le payeur de cette double prime assure son maximum de perte au montant de la prime : le marché est conclu à un prix de base, et c'est l'oscillation des cours autour de ce prix de base qui déterminera la position prise par le

payeur de prime au 15 du mois d'échéance, à moins qu'il n'ait répondu par anticipation ou abandonné le marché : cette dernière hypothèse sera peu fréquente : l'abandon ne se comprendrait que si le cours demeurerait à l'échéance identique au cours de base (1) : que le payeur de prime abandonne le marché, qu'il se porte vendeur ou acheteur, la situation est la même pour lui : sa perte est égale au montant de la double prime payée sans aucune compensation : sa décision ne pourra être influencée que par les probabilités des cours prochains ; si une hausse est à espérer, la situation d'acheteur sera préférable pour lui ; il se portera au contraire vendeur, si une baisse est probable.

En dehors de cette hypothèse d'égalité des cours, l'intérêt du payeur de prime sera toujours nettement indiqué, si faible soit-il : supposons, en effet, X... contractant en août avec Z... un marché à double prime, portant sur 4,000 quintaux de blé, livrables en novembre, le prix de base étant de 20 francs, la double prime de 1 franc (2).

Au 15 novembre, le cours est de 22 francs. X... se porte acheteur, paie 20,000 + 4,000 (prime) à Z..., revend le blé qui lui est livré 22,000 francs et réalise un bénéfice net de 4,000 francs.

Si le cours est de 21 francs, X... se porte encore acheteur, mais son bénéfice couvre exactement le montant de

(1) Cours « *sur la limite* ».

(2) Ces chiffres ne correspondent pas aux réalités : ils sont choisis pour leur commodité.

la prime payée par lui : le bénéfice net de l'affaire est nul : aux cours de 20 à 21 francs, X... est en perte, mais il a toujours avantage à se porter acheteur, le produit de la revente de son blé couvrant partiellement le montant de sa prime, à raison de 10 francs par centime de hausse au-dessus de 20 francs.

Si, au contraire, les cours ont baissé, X... se porte vendeur : au cours de 18 francs il achète 18,000 francs le blé qu'il a vendu 20,000 ; la prime de 1,000 francs payée d'avance, déduite, il lui reste encore un bénéfice net de 1,000 francs,

Aux cours intermédiaires entre 19 francs et 20 francs, le bénéfice réalisé sur l'achat à un cours inférieur de la marchandise vendue 20 francs vient en diminution de la perte de 1,000 francs et à raison toujours de 10 francs par centime de baisse sur le cours de 20 francs.

Le bénéfice du payeur de prime est donc en raison directe de l'amplitude des mouvements de hausse ou de baisse : le receveur de la prime trouve au contraire son intérêt dans la stagnation des cours : tant que l'écart entre le cours de base et le cours à l'échéance n'excède pas le montant de la prime reçue (que le prix soit en hausse ou en baisse), il réalise un bénéfice : ce bénéfice est maximum et égal au montant de la prime au cas de cours « sur la limite », c'est-à-dire identique au prix de base ; il décroît de 10 francs par centime de hausse ou de baisse sur le cours de 20 francs, dans l'exemple choisi, pour tomber à zéro avec les cours de 19 et 21 francs.

Mais, en cas de grande différence probable dans les cours, le receveur de prime peut aisément se couvrir par des opérations contraires ou combinées.

Marchés mixtes ou à facultés. — Ces marchés amalgament une opération ferme et une opération à prime, conditionnelle :

Le *preneur de facultés* se réserve au contrat le droit de *demandeur livraison* (s'il est acheteur) ou de *livrer* (s'il est vendeur) une quantité double ou triple de celle prévue au marché ferme, qui demeure la base de l'opération : une telle combinaison est à la hausse ou à la baisse, suivant que le preneur de facultés est acheteur ou vendeur ; l'opération est faite sur une échéance déterminée et *réponse* doit-être faite par le preneur de facultés au plus tard le 15 du mois d'échéance, avant 2 h. 45 du soir.

Cette faculté n'est pas gratuite pour celui qui en bénéficie : elle a pour compensation un prix plus avantageux que celui de la cote, concédé par contrat au donneur des facultés : il y aura augmentation du prix de base, s'il est vendeur, diminution s'il est acheteur : cette opération peut être avantageuse pour un industriel désireux d'assurer le placement de ses produits à un prix rémunérateur dès avant leur fabrication, ou encore pour celui qui a besoin de grandes quantités d'un certain produit à une époque déterminée, et qui veut profiter d'un prix d'achat favorable pour une partie au moins du stock : l'opération ferme demeurant en tout état de cause, elle présente pour

le donneur de facultés les avantages et les risques de tout marché à terme ordinaire.

Le preneur de facultés court d'ailleurs les mêmes risques, et c'est pour se couvrir de ce côté qu'il liquidera parfois, le jour même de son engagement, la partie ferme de l'opération, en rachetant ou revendant au cours du jour, les quantités vendues ou achetées ferme : il en résultera pour lui la perte immédiate du montant de la prime (ou différence de prix au profit du donneur de facultés) mais gardant pour sa faculté sa position de vendeur ou d'acheteur, il peut espérer regagner sur elle la somme ainsi sacrifiée.

On peut encore prendre à la fois, *affaires liées*, c'est-à-dire ne pouvant s'exécuter l'une sans l'autre, une faculté à la hausse et une faculté à la baisse : il y a compensation entre les deux affaires fermes : le risque couru se limite à la différence qui existe entre les *prix de base* des deux opérations, c'est-à-dire au montant des deux primes versées par le preneur de facultés sous la forme de supplément et de diminution du prix coté : cette opération, dite de *stellige* présente beaucoup d'analogie avec un marché à double prime (1).

(1) A la Bourse de Paris, on emploie, pour les facultés du *double*, les expressions : *en haut*, *en bas* ; *en haut*, signifie *plus cher* que le cours du jour, c'est-à-dire opération à la hausse pour le preneur :

Je prends en haut : faculté pour moi de prendre le double.

Je donne en haut : faculté qu'on me prenne le double.

En bas, signifie *moins cher* que le cours du jour.

Je donne en bas : faculté pour moi de me faire livrer le double (opération à la baisse).

Je prends en bas : faculté qu'on me livre le double.

Il existe en usage sur le marché de Paris, mais très rares, des *primes et facultés exceptionnelles* (doubles facultés, primes à facultés) ; les conventions entre les parties en sont la loi, et doivent en fixer l'échéance et le délai de réponse.

La situation, surprenante au premier abord, du receveur de primes et du donneur de facultés qui savent leurs bénéfices limités et très étroitement, leurs pertes au contraire, illimitées, s'explique autrement que par l'intérêt spécial de telles combinaisons pour certains spéculateurs : les receveurs de primes, les donneurs de facultés ne sont pas toujours des industriels possesseurs de gros stocks, ou des commerçants engagés à d'importants marchés de fournitures.

Beaucoup de spéculateurs opèrent ainsi pour l'avantage que leur procure le versement immédiat d'une prime, qui leur constitue un capital sur lequel ils engagent une série nouvelle d'opérations : qui dit marché à primes, sous-entend marché non définitif, marché de base, qui ne demeure pas isolé, mais sert de fondement à une situation travaillée au gré des circonstances ; souvent encore le spéculateur engagé ferme se met à l'abri d'un grand écart prévu dans les cours en recédant à primes tout ou partie de son marché, pour opérer à nouveau dans son sens dès la reprise des cours : l'ensemble de ces opérations, solidaires les unes des autres, appartenant à la même combinaison, a reçu le nom d'*échelle de primes* ; ceux qui y sont intéressés sont les *échelliers* : ce terme indique bien

la gradation constante de ces opérations, chevauchant l'une sur l'autre, et assez indépendantes cependant pour subsister à la disparition de l'échelon de base, disparition possible et assez fréquente quand il s'agit d'un marché à option (1).

§ 3. — *Liquidation.*

Nous avons jusqu'à présent examiné la formation des contrats et leurs modalités : arrivons à leur règlement, c'est-à-dire transportons-nous du jour où fut signé le contrat, au jour de son échéance, éloigné généralement de plusieurs mois.

Tous les contrats à terme qui n'ont point été résiliés, sont devenus à ce jour, des contrats fermes, de quelque modalité qu'ils aient pu être affectés.

Il y a lieu de liquider tous ces contrats fermes, et de procéder aux livraisons nécessaires, car nous supposons être en présence de marchés à livrer réels.

Deux procédés de liquidation sont en usage sur les grands marchés commerciaux : le règlement par *filiales*, et le règlement par les *caisses de liquidation* : l'un et l'autre répondent aux exigences d'une liquidation facile et rapide de multiples engagements liés les uns aux autres :

(1) Voir pour le détail de ces opérations : Champion. *Op. cit.*, p. 42 à 72.

le marchand B... qui achète à A... une certaine quantité de marchandise, livrable à un terme éloigné, la revend en général bien avant l'échéance à C... qui la recèdera lui-même à D... et ainsi de suite, l'échéance demeurant la même pour ces divers contrats : si au jour de l'échéance, il fallait effectuer une livraison réelle de main en main, en même temps qu'un règlement intégral du prix, il en résulterait une perte de temps et souvent une gêne sérieuse pour les spéculateurs dépourvus des sommes considérables qu'ils auraient à déboursier pour les toucher d'ailleurs le lendemain.

FILIÈRES.

La pratique commerciale offrait dans les ventes par filières un premier et commode procédé de liquidation, que très rapidement le marché de Bourse s'est assimilé : rien n'est plus facile que de transformer à l'échéance un contrat à terme de Bourse en une vente par filière.

L'existence des filières est d'ailleurs fort ancienne : les Hollandais les connaissaient sous le nom d' « *overweysing* » (1) ; on pratiquait dès le XVI^e siècle aux foires de Lyon des modes de paiement présentant une grande analogie avec la filière ; sous sa forme actuelle, elle apparut en France au commencement du XIX^e siècle, et son usage est aujourd'hui universel : sur les places anglaises et amé-

(1) Kenler : *Op cit.*, p. 60.

ricaines, elle est connue sous le nom de « *transferable-notice*. »

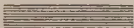
a) **Création de la filière.**

La filière est un avis de livraison établi en la forme d'un petit cahier, dont la première page porte un texte convenu. Voici celui d'usage sur le marché des farines.

LIVRAISON DE DÉCEMBRE.

(Timbre du liquidateur, visa de l'entrepporteur).

Sacs à kilogrammes brut, marque
estampillés du mois de

(Numéro d'estampille de la Commission) 

Teneur en gluten 0/0.

— en humidité 0/0.

Numéro

Paris, le 15 décembre 1909.

Monsieur X...,

Je tiens à votre disposition cent cinquante quintaux de farine-fleur du marché de Paris déposés aux magasins généraux de..... sous le numéro d'entrée..... plombés du mois de..... contre paiement du prix convenu.

Cette livraison vous est faite aux conditions du marché des farines-fleurs de Paris, stipulées par les règlements. La présente servira de bon d'échantillonnage.

(Timbre de la Commission).

Signé : Z...

Ces textes ne sont pas établis au hasard : les règlements précisent au contraire les conditions d'établissement de la

filière : pour être valable, elle doit émaner d'une maison de commerce patentée et de la place, porter en tête l'indication du mois de livraison, de la nature de la marchandise et des qualités exigées d'elle, du magasin où elle se trouve, des numéros d'entrée et de lot ; elle doit faire mention de la date et porter l'estampille de la Commission, le timbre du liquidateur, le visa de l'entrepoteur et la signature du créateur ; son texte ne doit contenir ni rature, ni surcharge, ni grattage ; elle est établie pour une quantité fixe et immuable : l'unité de quantité, dite *lot* : si le contrat porte sur un multiple de cette unité, il faudra émettre autant de filières que de lots à livrer.

La première page du cahier reproduit la couverture ; les pages qui suivent sont partagées en cases, contenant chacune la formule : « Bon à livrer à M ... », avec la place nécessaire à l'indication du prix : le fait de remplir une de ces formules constitue l'endossement de la filière qui vaut une livraison réelle, de par les usages : la filière devient ainsi la représentation réelle, la matérialisation du lot de marchandises déposé dans un magasin général, et ce lot circule avec elle, son existence et sa qualité étant garanties par le visa de l'entrepoteur et les sévères formalités auxquelles est subordonné ce visa.

La dernière page de couverture, dite *duplicata*, reproduit le texte de la première page et contient la formule d'arrêt : elle est remise à l'arrêteur à qui elle sert de titre.

Ces filières sont délivrées par la Chambre syndicale de

chaque marché et numérotées par elle : elles ont ainsi leur individualité propre, bien qu'étant parfaitement semblables les unes aux autres : cette identité est une facilité de plus à la liquidation, comme aussi la très sage exigence de l'unité de filière correspondant à l'unité de quantité, qui évite la subdivision peu pratique des filières (à Marseille, cette subdivision se fait encore, mais non sans de grands inconvénients).

La filière n'est valable que pour le mois où elle a été créée, sa création fût-elle des derniers jours du mois ; au dernier jour ouvrable du mois, toutes les filières doivent être arrêtées, c'est-à-dire qu'un acheteur doit se trouver qui se fasse livrer réellement le lot de marchandises représenté par la filière.

La filière ne peut représenter qu'un lot expertisé lors de son admission au magasin général ou au moment de la mise en filière, sauf pour les sucres et les huiles, pour lesquels l'expertise postérieure à l'arrêt de la filière est tolérée ; nous avons vu au chapitre des expertises quand pouvait être demandée l'expertise de conservation et dans quels cas l'on pouvait exiger une contre-expertise.

La sanction de ces règles est le refus de la filière irrégulière par l'acheteur, et surtout le refus d'admission à la *liquidation centralisée*, service dépendant du syndicat, qui demeure libre de le refuser pour la plus légère inobservance des règlements.

b) Circulation de la filière.

Voici la filière créée par le vendeur initial du lot de marchandises : remarquons que ce vendeur pouvait au moment de la conclusion du marché n'avoir pas encore à sa disposition le lot représenté par la filière ; il suffit qu'au jour de la création de sa filière, il ait le lot en sa possession, soit qu'il l'ait acheté en disponible, soit qu'il vienne d'en prendre livraison par l'arrêt d'une autre filière en qualité d'acheteur.

Comment va s'opérer par le moyen d'une seule filière, la liquidation d'une série d'engagements portant sur le même lot, ou lot équivalent de la même marchandise : la liquidation par filière consiste essentiellement dans le groupement « de plusieurs contrats de vente semblables, de telle façon qu'ils puissent tous être exécutés d'un seul coup, par une seule livraison et par un seul paiement total, avec règlement de différences d'autre part (1) ».

Voici bien le résultat cherché : économie de temps, pas d'inutile déplacement de fonds, et cela par un procédé des plus simples : le créateur de la filière, A..., la remet signée aux mains de B..., son acheteur ; il se libère ainsi de son engagement à son égard, et B... reste seul à devoir le prix de la marchandise qu'il reçoit ; au lieu de verser lui-même cette somme à A..., il endosse la filière au nom de C..., à

(1) Patoux : *Op. cit.*, p. 110.

qui il a revendu la marchandise achetée à A... ; C... devient débiteur de A... ; C... à sont tour endosse la filière au nom de D..., et ainsi de suite, jusqu'à ce qu'il se trouve un acheteur qui désire prendre livraison réelle de la marchandise : celui-ci arrête la filière dans des formes que nous préciserons, et verse le montant du prix dû par lui à son vendeur aux mains du créateur de la filière : les endosseurs n'ont plus qu'à régler entre eux les différences entre le prix de vente et d'achat, qui constituent le bénéfice ou la perte résultant pour chacun d'eux de l'opération liquidée ; ce règlement est des plus simples, chaque endos portant mention du prix auquel a été passé le contrat.

La filière n'est pas arrivée du premier jour à cette forme simplifiée : à son origine la filière émanait du dernier acheteur, qui sur une demande de livraison adressée à son vendeur, recevait de lui un ordre de livraison à exécuter par son propre vendeur, et ainsi de suite en remontant jusqu'au vendeur initial : système peu pratique, qui retardait jusqu'au dernier jour de l'échéance les règlements des marchés et se rendait ainsi fort nuisible aux intérêts des premiers vendeurs.

La filière fut ensuite constituée par le haut, mais sa création ressortait au premier acheteur, qui après l'envoi par son vendeur d'une lettre de prévention l'avisant de son intention de livrer, donnait à ce vendeur l'ordre écrit de livrer au second acheteur, puis de même jusqu'au réceptionnaire.

Aujourd'hui la filière émane directement du premier vendeur ou livreur, et s'arrête au réceptionnaire : c'est

entre eux que se règle l'opération réelle : mais ce règlement ne se fait pas sans l'intervention d'un tiers qui assure la circulation des filières : longtemps, les filières furent remises par le vendeur lui-même aux mains de son acheteur, et le prix versé réellement par chaque acheteur aux mains de son vendeur ; il y avait là un déplacement de fonds inutile que l'on a cherché à supprimer : c'est pour ce faire qu'intervient le *liquidateur* ou *filiériste*, et qu'ont été imaginés les deux procédés d'usage à Paris : la *liquidation à domicile* et la *liquidation centralisée*.

Le liquidateur ou filiériste est un agent de la Bourse des Marchandises, agréé par la commission du marché auquel il est attaché, et qui doit verser une provision pour garantie de sa responsabilité éventuelle : « les liquidateurs agréés d'un même marché sont solidairement responsables ; ils reçoivent une rémunération de chaque endosseur de la filière ; le liquidateur est à l'origine mandataire du créateur de la filière, mais il devient successivement mandataire de chaque endosseur. » (Règlements). Ce tiers, appartenant à un service central, s'impose donc, comme liquidateur, au choix du livreur, mais il décharge ce dernier de la responsabilité de son choix qui, auparavant, pesait sur lui ; le livreur cesse d'être responsable des irrégularités dans la circulation ; elles sont d'ailleurs rares, le liquidateur n'ayant aucun intérêt à les commettre.

Au cas de *liquidation à domicile*, le liquidateur appose son timbre sur la filière qu'il reçoit des mains du créateur, et se présente au domicile de l'acheteur avec la facture

acquittée par le vendeur ; cette présentation peut se faire tous les jours ouvrables de 9 heures du matin à 4 heures du soir. Si l'acheteur arrête la filière, le liquidateur lui remet de suite le *uplicata*, et porte au créateur la déclaration d'arrêt ; cette hypothèse se réalise rarement : le premier acheteur endosse en général la filière au nom d'un second acheteur ; le liquidateur se présente à ce deuxième acheteur, avec la facture acquittée sur lui par son vendeur ; et ainsi de suite jusqu'à ce qu'un dernier acheteur arrête la filière,

La liquidation des sommes dues se fait au fur et à mesure de la réception des endos : le liquidateur paye à l'endosseur ou reçoit de lui la différence qu'il y a entre le montant de la facture remise et celui de la facture reçue : cette différence représente le gain ou la perte de chaque opérateur dans l'affaire en cours de liquidation. Arrivé au dernier acheteur, qui arrête la filière, le liquidateur touche le montant intégral de la dernière facture, dite facture d'arrêt, ou facture payante ; il remet cette facture acquittée au livreur, ainsi que la somme versée par l'arrêteur : cette somme peut représenter exactement le chiffre de la créance du livreur, cela au cas où le prix de vente stipulé par lui se trouve être égal au prix de vente stipulé par le dernier endosseur ; si au lieu d'être égal, ce prix de vente initial se trouve supérieur, la somme versée par l'arrêteur ne couvre pas totalement la créance du livreur : il reçoit des mains du liquidateur la différence, celui-ci s'en trouvant forcément nanti en solde de l'un des paiements suc-

cessifs effectués par lui ; si au contraire le prix de vente initial est inférieur au dernier prix de vente, le livreur touche une somme supérieure au montant de sa créance, il doit alors verser la différence au liquidateur, celui-ci en étant redevable à l'un des endosseurs ou se trouvant à découvert pour le montant de cette différence. Un exemple pratique éclairera mieux encore le mécanisme, très simple au fond, de la liquidation :

A..., livreur, vend à B... pour 1,000 francs de marchandises ;

B... les revend à C... 900 francs.

C... les revend à D... 1,100 francs.

D... les revend à E... 950 francs.

Le liquidateur, nanti de la filière créée par A..., reçoit de B... 400 francs qui représentent sa perte ; il va chez C..., à qui il verse 200 francs, montant de son gain ; il se trouve à découvert de 400 francs. Il va chez D..., qui lui verse 150 francs montant de sa perte ; enfin il touche de E... 950 francs ; il retourne chez A... à qui il remet les 950 francs de E... et les 50 francs de D... qui lui restent, ses avances remboursées. A... touche ainsi 1,000 francs, chiffre exact de sa créance.

Ces versements effectués, le rôle du liquidateur est terminé ; il y a lieu encore au règlement définitif de la livraison, compte-tenu des différences de poids et d'arbitrage inhérentes au lot livré, et parfois du montant du warrant ; les factures intermédiaires n'ont pas en effet à tenir compte de ces différences, la règle for-

melle étant que « les factures s'échangent en effectuant les endos ; elles sont calculées sur les prix bruts des unités facturées, sans tenir compte des différences de poids et d'arbitrage qui résultent du lot à livrer, et se règlent au comptant » (1). La facture d'arrêt au contraire mentionne ces différences et établit le prix net dû par le réceptionnaire ; cette facture est remise par le livreur au réceptionnaire contre paiement du prix.

Pour assurer le jeu parfait de cette liquidation et lui faire rendre tous ses avantages, il faut que la filière circule le plus rapidement possible et ne puisse en aucun cas servir de prétexte à un retard dans la livraison, préjudiciable toujours aux intérêts de l'une des parties ; l'avis de livraison donné par le créateur de la filière doit avoir une suite immédiate, et ce n'est qu'une simple tolérance si le premier vendeur autorise son acheteur à faire passer l'avis de livraison à un tiers, à qui il a revendu le lot, ou un lot équivalent.

L'endossement doit donc, en principe, avoir lieu immédiatement sur présentation de la filière : à défaut d'endossement ou de déclaration d'arrêt immédiats, la filière est arrêtée d'office sur l'acheteur retardataire : en fait, on a admis la tolérance d'un très court délai : elle s'imposait d'ailleurs : l'acheteur sait bien que du 1^{er} au 31 du mois de l'échéance, il peut être livré ; mais un avis de livraison lui arrivant dans les premiers jours du mois, peut le sur-

(1) Patoux : *Op. cit.*, p. 90.

prendre à court d'argent, ou non encore couvert par une revente : il faut lui laisser le temps d'opérer cette revente, qui, même à perte pour lui, sera préférable à une prise de livraison qu'il ne pourrait solder ; tous les endosseurs de la filière ont intérêt à ce que l'acheteur en question paye dans les 24 heures, la différence due par lui et se substitue pour le paiement intégral un réceptionnaire solvable : c'est en effet un délai de 24 heures que l'usage accorde à l'acheteur : l'endos est valable et la liquidation régulière, si cet endos est donné dans les 24 heures qui suivent le précédent endossement ; c'est au liquidateur qu'il appartient de consentir ce délai : il n'est pas de droit pour l'acheteur.

En cas d'endos irrégulier ou contesté, l'endosseur doit le remplacer immédiatement sur simple avis du liquidateur, sinon la filière est arrêtée d'office sur lui (1). Cette règle encore veut éviter les retards à la livraison résultant de la mauvaise volonté et des embarras mis à la circulation des filières par des spéculateurs peu scrupuleux : de tels retards peuvent en effet être la source de bénéfices importants, au cas de sursauts brusques dans le mouvement des cours.

C'est pour éviter plus encore les fâcheux résultats de tels retards qu'il a été cherché un procédé de liquidation plus rapide et que l'on a imaginé la *liquidation centralisée* ; en dépit de toutes les mesures prises, la liquidation

(1) Patoux : *Op. cit.*, p. 96.

à domicile entraîne de très appréciables lenteurs, qui risquent de faire chevaucher d'un mois sur l'autre les affaires en liquidation ; plusieurs délais de vingt-quatre heures accordés par le liquidateur, le temps matériellement nécessaire aux allées et venues de ce dernier : tout cela compte pour un sérieux retard ; il arrive aussi que le vendeur initial n'émet sa filière qu'aux derniers jours du mois, tout en exigeant, selon son droit, la prise de livraison le dernier jour du mois, nonobstant filière en cours, ce qui empêche toute circulation normale de celle-ci : les acheteurs successifs qui, au dernier jour du mois n'ont pas reçu de filière, sont autorisés à se considérer comme non-livrés et à se racheter en Bourse sur leurs vendeurs : rachats et reventes injustifiées, arrêts d'office par surprise, prolongations d'échéance en fraude, tels sont les principaux inconvénients de la liquidation à domicile : c'est à ces inconvénients que remédient les *liquidations centralisées*, organisées sur le marché de Paris.

La liquidation centralisée est un service central, organisé par le Syndicat des Liquidateurs et qui fonctionne :

Pour les marchés des farines, le 16 et les deux derniers jours du mois ;

Pour les marchés des blés, seigles et avoines, le 10, le 20 et les deux derniers jours du mois ;

Pour les marchés des huiles et des alcools, le dernier jour (ouvrable) du mois ;

Pour les marchés des sucres, le 16 et le dernier jour (ouvrable) du mois.

Aux dates fixées par chaque règlement, la liquidation à domicile est suspendue : les filières en circulation ou émises du jour même, sont déposées la veille de la liquidation, avant 10 heures, 3 heures ou 4 heures, suivant les marchés, au secrétariat de la Chambre syndicale de chaque marché, puis réparties entre les liquidateurs ; les filières en circulation reçoivent un visa qui isole les endos antérieurs de ceux qui vont être donnés en liquidation centralisée.

A l'heure fixée, le jour de la liquidation, tous les opérateurs ayant des engagements sur le mois en cours doivent être présents ou représentés autour d'une table circulaire au centre de laquelle sont les liquidateurs ; ceux-ci, porteurs des filières, appellent les intéressés, qui, de suite, endossent ou arrêtent les filières dans les formes habituelles ; tout opérateur absent et non représenté est considéré comme arrêtant la filière et devient d'office réceptionnaire ; en cas de difficulté dans sa circulation, la filière est arrêtée sur le dernier vendeur inscrit.

Si à la fin de la séance d'endossement toutes les filières ne sont pas arrêtées, *en courant de mois*, on remet à une séance supplémentaire, le lendemain, la fin de la liquidation ; *en fin de mois*, les liquidateurs continuent eux-mêmes de suite la liquidation, après avoir reçu de tous les opérateurs intéressés un état de leurs « positions », c'est-à-dire de tous les marchés qu'il leur reste à liquider, avec l'indication du sens (achat ou vente) de ces marchés, des noms de leurs contre-parties et des prix stipulés.

Les liquidateurs font les endossements au nom des parties qui sont engagées comme si l'endos émanait d'elles-mêmes ; ceci jusqu'à l'arrêt de la filière par défaut d'acheteur, cet arrêt et le prix d'arrêt sont notifiés aux intéressés, mais il peut arriver qu'il y ait insuffisance de filières et qu'en fin de compte, un opérateur qui a plus vendu qu'acheté se trouve débiteur de livraisons pour lesquelles il n'a point créé de filières : les liquidateurs sont autorisés dans ce cas à créer en son nom des *filères* dites *de liquidation*, qui ne portent ni indication de lot, ni visa des magasins généraux et sont seulement signées des liquidateurs, mandataires du livreur et des endosseurs ; ce sont des filières fictives, créées pour la commodité de la liquidation, mais qui peuvent devenir réelles par la substitution postérieure d'une filière régulière : cette solution n'est pas cependant universellement admise.

Finalement donc, tous ceux qui pour l'échéance en cours avaient un *solde à livrer* ou *excédent de ventes*, sont *créateurs de filières* ; tous ceux qui avaient un *solde à recevoir* ou *excédent d'achats* sont *arrêteurs* : les autres sont simplement *endosseurs*.

Les différences à payer ou à recevoir sont notées par les liquidateurs au fur et à mesure des endos : mais toutes ces opérations se sont faites sans échange d'aucune facture, ni paiement d'aucune différence ; c'est le surlendemain seulement qu'on y procède : avant l'ouverture de la séance de paiement, tous les opérateurs ont remis au syndicat des liquidateurs toutes leurs factures acquittées sur leurs

acheteurs ; et une *fiche de liquidation*, état récapitulatif de tous les endos reçus et donnés, et du solde des différences : le syndicat vérifie ces comptes, puis de 10 heures à midi, reçoit de tous les opérateurs ayant un solde débiteur, le montant de ce solde, et leur remet en échange les factures acquittées de leurs vendeurs ; de 2 heures à 4 heures les opérateurs ayant un solde créditeur se présentent à leur tour et touchent à la fois le montant de ce solde et les factures acquittées de leurs vendeurs : le syndicat n'a, de cette façon, aucune avance à faire. C'est le système pratiqué sur le marché des sucres : l'usage du marché des blés est un peu différent : c'est le lendemain de chaque séance d'endossement, de 9 heures et demie à 10 heures et demie du matin, que s'opère le règlement et l'échange des factures : une demi-heure avant cette séance, tous les négociants intéressés remettent aux liquidateurs agréés leur fiche de liquidation, leurs factures acquittées et, s'il y a lieu, le montant de leur solde débiteur.

Si un endosseur fait défaut à la séance de règlement, on rectifie les endos, c'est-à-dire qu'on annule son endos en faisant passer directement la marchandise de l'endosseur précédent à l'endosseur subséquent : à défaut de l'identité des prix stipulés, la facture est réglée sur le cours du jour ou de la veille : cela revient à la résiliation au cours du jour, d'usage en cas de marchés non liquidés.

Les liquidations centralisées de mi-mois (blés, farines et sucres) arrêtent les filières en circulation et celles créées de la veille et remises de suite au syndicat : on évite ainsi

très heureusement la circulation trop longue et les retards à la livraison.

c) Arrêt de la filière.

Tous ces règlements terminés, le Syndicat des liquidateurs fait parvenir (1) les factures d'arrêt restées entre ses mains aux livreurs, dont il reçoit ou auxquels il paye la différence entre le prix d'arrêt dû par le réceptionnaire et le prix de vente stipulé par le livreur.

En cas de liquidation à domicile, c'est encore le liquidateur qui, aussitôt la filière arrêtée (le jour même) en avise le livreur et dans les vingt-quatre heures lui remet la facture d'arrêt, après remise ou perception du solde.

A cet endroit, les deux liquidations à domicile et centralisée reprennent un cours commun : le rôle des liquidateurs est terminé, ils laissent en présence le réceptionnaire et le livreur.

L'arrêteur a reçu du liquidateur le duplicata, détaché de la filière et qui porte la formule d'arrêt : c'est le titre qui lui permet d'exiger la livraison : le livreur a trois jours, comptés de celui où il a reçu la facture d'arrêt, pour livrer la marchandise (pour les blés, seigles et avoines, le délai est d'un jour, sauf demande d'expertise de conservation). Dès le lendemain de l'arrêt, le livreur doit remettre au

(1) Dans les vingt-quatre heures de la séance d'endossement, sauf sur le marché des sucres où le délai est de quarante-huit heures.

réceptionnaire les pièces nécessaires à la reconnaissance de la marchandise, y compris le bon d'arbitrage en cas d'expertise préalable et une copie de la facture d'arrêt ; le troisième jour au plus tard, il doit remettre le bulletin de transfert du lot de marchandises, délivré par le magasin général au nom de l'arrêteur, et lui présenter la facture d'arrêt, « acquittée par lui pour les différences de poids et d'arbitrage résultant du lot livré et comptées au cours du jour. » (Règlements.)

Le livreur peut livrer un autre lot que celui mentionné sur la filière, à condition qu'il soit équivalent et entreposé dans le même magasin général.

Le réceptionnaire, même s'il y a eu expertise récente (sauf alcools), peut demander dans le délai d'un ou deux jours, une expertise de conservation ; si la marchandise n'est pas reconnue livrable, le réceptionnaire a le droit d'opter entre le remplacement dans les vingt-quatre heures ou la résiliation du marché au cours de 2 heures du jour de l'expertise ; la livraison est faite aux risques et périls du livreur ; le paiement doit être fait le troisième jour au plus tard, soit à domicile, contre remise du bon de livraison (bulletin de transfert), soit à l'entrepôt, contre remise de la marchandise.

Si l'une des parties laisse expirer les délais fixés dans les règlements sans se réclamer de ces droits, elle est censée consentir un crédit à l'autre partie, et cette concession amiable dégage la responsabilité des endosseurs successifs quant à l'exécution finale du marché : c'est

affaire à régler désormais entre le livreur et le réceptionnaire seuls.

d) Cas d'inexécution à l'échéance du contrat à terme de Bourse.

Il faut prévoir le cas où l'arrêteur de la filière serait ou deviendrait insolvable : et ce cas se complique de l'enchaînement des contrats liquidés par la même filière, et de la substitution opérée ainsi d'un réceptionnaire quelconque au primitif acheteur, seul connu du livreur : quelle sera la situation du vendeur initial vis-à-vis de ce réceptionnaire qu'une série d'endossements ignorés de lui vont cependant lui imposer ? La question était si peu simple que trois systèmes se sont partagés la jurisprudence.

Tout le monde admet que l'acheteur et le vendeur à terme jouissent à l'échéance des droits de l'acheteur et du vendeur au comptant : droit de rétention, privilège du vendeur, droit d'exiger en cas de force majeure soit la résiliation du contrat, soit le remplacement de la marchandise.

Mais contre qui, le créateur de la filière, premier vendeur de la marchandise livrée, pourra-t-il exercer ces droits ?

Un premier système, inauguré par un arrêt célèbre du tribunal de commerce de Marseille, du 26 août 1858, et repris par les 5^e, 6^e et 7^e chambres de la Cour d'appel de Paris (27 mai 1884, 6 décembre 1884, 7 mars 1885), tient

la filière pour un simple procédé pratique et extra-juridique, qui ne crée par suite aucun lien de droit entre le créateur, les endosseurs et l'arrêteur de la filière : l'acheteur qui endosse une filière donne simplement l'indication d'un tiers qui pourra payer pour lui. Au cas de défaut du réceptionnaire, le livreur, créateur de la filière, n'a d'action directe que contre son acheteur, il peut contre lui et contre lui seul exercer les droits ordinaires nés de la vente.

Un second système, celui de la 2^e chambre de la Cour d'appel de Paris, décide au contraire (23 juin 1885 et 2 juin 1886) qu'il y a par le fait de l'endossement d'une filière, délégation parfaite, emportant novation par changement de débiteur : à l'arrêt de la filière, le livreur et le réceptionnaire demeurent seuls en présence, ayant l'un contre l'autre les actions directes nées de la vente et reçues par délégation : ils concentrent sur leur tête toute la série des droits divers issus des ventes et achats successifs intermédiaires : dans cette jurisprudence, le livreur n'a aucun recours contre son acheteur, ni contre les endosseurs successifs, même au cas d'insolvabilité du réceptionnaire.

Un troisième système enfin, celui de la 4^e chambre de la Cour d'appel de Paris (10 avril 1885), vient en intermédiaire des deux précédents : cette jurisprudence n'admet pas que l'endossement emporte novation, cet endossement ayant lieu sans le consentement du livreur ; le livreur non payé doit donc recourir contre son propre acheteur : « mais l'endossement de la filière et l'échange

des factures créent entre le premier acheteur et les souscripteurs une chaîne d'obligations accessoires (1) ; » l'endosseur donne « mission » à son acheteur « de le libérer » vis-à-vis du livreur ; chacun des endosseurs demeure donc responsable de ceux qu'il s'est substitué et doit à l'occasion subir les conséquences de l'insolvabilité du réceptionnaire : le livreur, en cas d'inexécution du contrat, a donc une action directe contre son acheteur personnel, qui a lui-même recours contre le second acheteur, et ainsi de suite jusqu'au dernier endosseur, vendeur du réceptionnaire, qui supportera en fin de compte l'insolvabilité de son client.

Ce système est assurément le plus rationnel ; c'est d'ailleurs, avec une simple inversion dans l'ordre des recours, celui qu'ont admis les règlements de Paris et la pratique de la plupart des marchés de Bourse : le recours du livreur, au lieu de s'exercer contre son acheteur, premier endosseur, s'exerce contre le dernier endosseur, qui a directement délégué le réceptionnaire insolvable : à défaut du dernier endosseur, le livreur a recours contre l'avant-dernier ; et ainsi de suite en remontant jusqu'au premier, s'il le faut, la série des endosseurs : c'est la « *deliquidation par le bas* » (2).

Les règlements de Paris prévoient le défaut du réceptionnaire et le défaut du livreur.

(1) Austry : *Op. cit.*, p. 68.

(2) Voir Thaller : *Traité de Droit commercial*, p. 548 et suiv.

Le réceptionnaire qui refuse de prendre livraison après l'expiration du délai d'usage est immédiatement mis en demeure par courtier assermenté (1), à la requête soit du livreur, soit du dernier endosseur de la filière ; s'il ne prend pas livraison, la *revente* des marchandises achetées par lui est faite à la Bourse du lendemain à ses risques et périls et par le ministère d'un courtier assermenté.

La revente doit être affichée au siège de la Commission et à la Bourse : elle se fait aux enchères publiques : une attestation de cette revente est dans les vingt-quatre heures délivrée par le courtier au liquidateur, et dans un second délai de vingt-quatre heures, présentée, avec la facture, à l'arrêteur de la filière : celui-ci doit alors solder la différence entre les prix d'achat et de revente ; s'il fait défaut, ce solde est réclamé à l'endosseur précédent, et ainsi de suite en remontant la filière :

S'il s'agit du *défaut du livreur*, c'est-à-dire du refus par celui-ci de livrer la marchandise, le réceptionnaire à le droit, d'après les Règlements des Farines, Blés et Alcools d'exiger soit la résolution du marché, soit le rachat en Bourse, au compte du livreur ; les règlements des huiles et des sucres ne parlent que du rachat.

Le rachat est effectué aux risques et périls du livreur le lendemain de l'expiration des délais de livraison ; il est comme la revente, affiché, après mise en demeure du livreur, une attestation de ce rachat remise avec la facture

(1) Ou par lettre recommandée : Règlement des Huiles.

au livreur qui doit immédiatement solder les différences : en cas de défaut persistant du livreur, le solde est réclamé au dernier endosseur : la déliquidation, ici encore, s'opère par le bas, sauf sur le marché des sucres, où l'on admet le recours dans l'ordre descendant, c'est-à-dire la déliquidation par le haut.

Chaque endosseur à un délai de vingt-quatre heures pour recourir, s'il y a lieu, contre son cédant.

Les reventes et rachats peuvent se produire non seulement à la liquidation, mais encore à toute époque en cas de rupture du contrat pour une raison quelconque : les mêmes formalités sont à observer qu'au cas de liquidation à échéance.

e) **Accolage des filières.**

Quand un opérateur a d'une part acheté, de l'autre vendu, et qu'il est désireux de livrer de suite son acheteur sans attendre l'arrivée de la filière (A) endossée à son nom, il peut créer lui-même une filière (B) sur son acheteur : il s'engage ainsi à une livraison effective de marchandises. Si avant l'arrêt de la filière B, la filière A lui arrive endossée à son nom, n'ayant plus d'acheteur à livrer, il est obligé de l'arrêter : il entre ainsi en possession d'un lot de marchandises, qu'il paye pour le recéder dans un très court délai à l'arrêteur de la filière B, créée par lui : il y a là un transfert inutile que l'on peut éviter par le procédé de l'*accolage*.

L'opérateur, créateur de la filière B, prie le liquidateur de la filière A, de se rendre auprès du liquidateur de la filière B, et de procéder à l'accolage des deux filières : à la suite de l'endos donné par l'accolleur sur la filière A, on insère (accôle) la filière B, et cette insertion ou accolage vaut endossement de l'accolleur sur son premier acheteur ; puis à la suite de ce dernier viennent les endosseurs successifs de la filière B qui sont ainsi transposés d'une filière sur l'autre : l'accolleur reçoit la facture de son vendeur, et de créateur passe ainsi au rang de simple endosseur ; les deux liquidateurs règlent leurs comptes : celui de la filière B disparaît, tandis que l'autre continue la liquidation pour le compte du créateur de la filière A ; les deux filières sont censées n'en avoir jamais fait qu'une seule ; l'accolleur cessant d'être livreur, le lot inscrit sur sa filière B cesse d'être immobilisé : les magasins généraux en reçoivent avis.

Plusieurs filières peuvent de cette façon être accolées les unes aux autres : mais cet accolage ne peut être valablement fait que pendant la circulation de la filière ; après l'arrêt, l'accolage n'est possible qu'avec le consentement du réceptionnaire, la personne de son livreur étant de ce fait changée ; et l'arrêt valant sommation de livrer, on ne peut autoriser le livreur à se substituer un tiers.

f) Filières tournantes.

Une filière peut par endos successifs retourner à son créateur : en ce cas, les obligations à livrer et à payer sont éteintes par confusion ; la liquidation des marchés successifs, après paiement des différences, aboutit à une disparition de tout engagement réel : le dernier endosseur ayant affaire à un acheteur qui se trouve être aussi le livreur, il n'y a lieu entre eux qu'au paiement d'une différence, qui règle définitivement toute cette série d'engagements : c'est la *filière tournante*, appelée « *ring* » sur les marchés anglais et américains.

Cette filière tournante peut être l'effet du hasard : elle est aussi souvent organisée artificiellement dans le but d'alléger les liquidations de fin de mois ; pour ce faire les liquidateurs groupent un certain nombre d'opérateurs, n'ayant au marché que des intérêts de spéculation et par suite disposés à entrer dans une « *tournante* », où leurs engagements seront réglés le plus simplement du monde, aussi bien pour le livreur et le dernier endosseur que pour les endosseurs successifs : ce sont autant d'endos en moins dans la liquidation centralisée et une diminution du nombre des livraisons : la filière tournante artificielle ne devant pas aboutir à une livraison effective, ne porte ni indication de lot, ni les visas exigés : c'est une sorte de liquidation officieuse.

Toute cette organisation suppose que le livreur arrête

la filière quand elle lui fait retour : que se produit-il s'il la réendosse et la remet ainsi en circulation : cet endos dégage la responsabilité des endosseurs précédents vis-à-vis du livreur ; l'arrêteur ne pourra recourir que contre les endosseurs postérieurs à l'endos du livreur ; c'est du moins la solution qu'imposerait la rigidité des principes ; mais dans la pratique, le livreur-endosseur est considéré comme un endosseur quelconque : la facture sur lui-même est échangée à la liquidation contre sa facture sur son acheteur : il paye ou reçoit la différence ; sa qualité de livreur est tenue pour non-avenue ; mais à l'arrêt de la filière, en cas de défaut du réceptionnaire, il pourra bien déliquider en remontant la filière, mais son recours s'arrêtera à son second acheteur : au-delà, il aurait recours en sa qualité de livreur contre lui-même en sa qualité d'acheteur : la confusion se produit donc pour la différence à solder sur la tête du livreur-endosseur ; le réceptionnaire peut au contraire, quand le règlement du marché autorise ce recours, exercer son recours au cas de défaut du livreur, contre tous les endosseurs successifs, du premier au dernier, en passant par-dessus la tête du livreur-endosseur compris parmi eux.

On pratique encore à Paris, une filière dite aussi « tour-nante », sorte de règlement sur un cours de compensation, et qui ne comprend que trois opérateurs, réciproquement liés par un double contrat d'achat et de vente, soit : Primus acheteur de Tertius et vendeur de Secundus, Secundus vendeur de Tertius et acheteur de Primus,

Tertius acheteur de Secundus et vendeur de Primus. Pour liquider leurs opérations, ils stipulent un cours de compensation qui peut être le prix de l'un des marchés conclus entre eux, et sur la base de ce cours règlent simplement leurs différences, ceci sans l'intervention d'aucun liquidateur, d'où économie de frais.

P... a vendu à S... à 20 fr. 50.

S... a vendu à T... à 19 francs.

T... a vendu à P... à 21 francs.

Cours de compensation = 20 francs.

P... qui a vendu à S... à 20 fr. 50 est censé lui avoir racheté à 20 francs et reçoit de lui 0 fr. 50.

S... est censé avoir racheté à T... à 20 francs et lui verse 1 franc.

T... est censé avoir racheté à P... à 20 francs et reçoit de lui 1 franc.

Ce rachat fictif à un cours de compensation est un simple procédé, exclusif de tout rapport d'organisation avec la filière ; c'est un simple « truc » d'usage privé, à Paris du moins ; car les « rings » anglais et américains, ne sont pas autre chose qu'une application en grand de ce système, avec un nombre d'opérateurs illimité : c'est alors la filière tournante liquidée sur un cours de compensation.

Mais cette liquidation en grand sur un cours de compensation ne laisse pas d'avoir un sérieux inconvénient, qui résulte de la fixation arbitraire par le livreur des cours de compensation : cela n'atteint pas le résultat final,

toujours identique quel que soit le cours fixé : mais la quotité des différences à payer est en relation immédiate avec le cours de compensation, donc sujette à l'arbitraire du livreur ; c'est là un danger et c'est pour y remédier que l'on a introduit sur diverses places (Le Havre et Marseille entre autres) la liquidation par filières « *sur un prix d'émission* » ; ce prix d'émission joue le rôle d'un cours de compensation, mais il est arrêté par les règlements et non fixé arbitrairement pour chaque liquidation.

Toute filière créée pour être liquidée par ce procédé, mentionne un prix d'émission égal « au prix de la quantité mise en livraison, au cours de la veille de l'émission » (1).

Le réceptionnaire paye ce prix d'émission : s'il n'est pas identique au prix de son marché personnel, il paye ou reçoit la différence ; les engagements des endosseurs intermédiaires sont également liquidés sur ce prix de base. On revient donc au résultat final de la liquidation par échange de factures, mais par un procédé plus simple, qui permet d'opérer le règlement intégral de tous les marchés dès l'émission de la filière et entre les parties, sans que l'intervention d'un tiers soit utile (2) et sans que les intérêts du livreur soient sujets aux aléas de retards plus ou moins longs dans la circulation de la filière.

(1) Patoux : *Op. cit.*, p. 256.

(2) Cette inutilité des intermédiaires est à un autre point de vue l'un des principaux inconvénients de la liquidation sur un prix d'émission, et l'une des raisons qui en ont empêché l'usage sur la place de Paris.

CAISSES DE LIQUIDATION ET DE GARANTIE.

Bien qu'il n'en existe pas à Paris, nous ne pouvons passer tout à fait sous silence l'institution fort ingénieuse et pratique des *Caisses de liquidation*, les « *Clearing-houses* » de la spéculation sur marchandises.

Ces caisses se rattachent par leurs origines à certaines garanties spéciales d'usages sur les marchés à terme en marchandises, connues sous les noms de « *marges* » et d'« *original deposits* ».

Les risques d'un marché à terme étant toujours sérieux, vu l'importance des quantités traitées et la possibilité de grands écarts dans les cours, les intermédiaires qui se chargent de la conclusion de ces marchés, et parfois les parties elles-mêmes désirent se mettre le plus possible à l'abri de l'insolvabilité éventuelle de leur client ou de leur contre-partie, à l'échéance : le plus simple est d'exiger le dépôt d'acomptes ou réserves dès la conclusion du contrat : la somme ainsi consignée est nommée : *original deposit*.

En l'absence d'*original deposit*, on en cas d'insuffisance de celui-ci, l'opérateur favorisé par les cours peut demander à sa contre-partie qu'une appréciable variation dans ces cours met en perte, le versement d'une *marge* : elle sera supplément de garantie, s'il y a eu versement d'un original dépôt ou d'une précédente marge ; elle sera

un simple acompte sur les sommes à déboursier par l'opérateur perdant dans tout autre cas.

Dépôts et marges couvriront ainsi avant l'échéance, totalement ou partiellement la perte de l'opérateur malheureux.

A Paris, le versements de dépôts et de marges n'est pas d'usage entre négociants traitant directement, mais les commissionnaires l'exigent souvent de leurs clients par une clause spéciale de la lettre confirmative du marché conclu pour leur compte : ces engagements sur garanties sont nommés « contrats à marges ».

L'usage courant est de demander une marge dès que les cours présentent un écart de 1 franc à la défaveur du client ; et cette demande est répétée pour tout nouvel écart de 1 franc ; les marges sont remboursées au client au fur et à mesure de la disparition de ces écarts.

La complication relative d'un tel procédé a été l'une des raisons d'être des caisses de liquidation : mais leur but, leur rôle sont autres encore.

L'objet essentiel des caisses de liquidation est d'assurer l'exécution et la liquidation des opérations à terme sur marchandises par un procédé rapide et pratique : dans la réalisation de cet objet, ces caisses assument un triple rôle de liquidateur, d'assureur et de banquier.

Elles sont établies en la forme de sociétés anonymes, composées généralement de négociants de la place, liées de fait aux Bourses de Commerce, bien qu'indépendantes en principe.

Il existe en France deux caisses de liquidation : celle du *Havre* pour le commerce des cotons, saindoux, café, laine, cuivre, indigo, poivre et cacao ; celle de *Roubaix-Tourcoing* pour le commerce des laines.

Le rôle précis de ces caisses est facile à établir : un opérateur cherche généralement à réaliser des différences à son profit ; pour ce faire, il conclut de multiples contrats en sens contraire, qui se compenseront les uns par les autres, pour ne laisser qu'un solde à régler : cette compensation serait fort aisée si la contre-partie de l'opérateur était unique, ce qui n'arrive pas en fait. C'est à devenir cette contre partie unique que tendent les caisses de liquidation ; elles veulent être un tiers qui s'entrepone entre l'opérateur en question et le marché tout entier, en représentant les nombreuses contre-parties de cet opérateur.

Le procédé est assez simple : la caisse enregistre les contrats en partie double, en séparant le contrat du vendeur de celui de l'acheteur : elle n'enregistre pas les contrats présentés par une seule des parties. Cet enregistrement est au gré de la caisse, et son seul silence vaut refus d'enregistrement.

L'enregistrement est demandé par l'intermédiaire d'un courtier agréé de la caisse, qui opère lui-même la scission entre les deux engagements : celui du vendeur, et celui de l'acheteur.

La caisse garantit l'exécution de tout contrat enregistré par elle, inscrit sur ses livres ; elle remet en échange du

contrat reçu par elle, un bulletin d'enregistrement qui, aux mains de l'opérateur, vaut titre contre la caisse : la responsabilité ainsi assumée par la caisse est grande, mais elle ne va pas sans garanties : nous allons retrouver les dépôts et marges.

La liquidation s'opère par compensation, rarement par filières ; dès l'enregistrement des contrats, acheteur et vendeur cessent de se connaître ; pour l'acheteur, c'est la caisse qui devient vendeur, tandis qu'elle se fait acheteur pour le vendeur. De là résulte que l'opérateur concluant un marché en sens inverse du premier et qui le fait enregistrer, aura ses deux opérations compensées à la caisse, avec un simple règlement du solde.

La caisse n'admet à l'enregistrement que les contrats portant sur des unités de qualité et de quantité fixées par les règlements. Les opérateurs, pour être admis à faire enregistrer leurs contrats, doivent être domiciliés dans la ville, patentés et agréés par le Conseil d'administration de la caisse ; les courtiers ne sont admis en qualité d'intermédiaires, que s'ils sont agréés de même.

Les garanties exigées des opérateurs sont, dès l'enregistrement du contrat, le versement d'un original déposé ; puis suivant les fluctuations des cours, le dépôt de marges fixées par les règlements ; ces versements doivent être effectués sans aucun appel ni mise en demeure ; ils sont en principe faits en espèces ; on admet pratiquement le dépôt de titres et warrants.

La caisse ouvre à chacun de ses clients un compte-cou-

rant où sont, au fur et à mesure des liquidations et des fluctuations de cours, inscrites les sommes dues ou à recevoir ; il n'y a remise de numéraire que si l'actif du compte est insuffisant : tous les contrats et opérations d'un même client sont solidaires et se compensent à son compte courant. Certaines caisses reçoivent même des dépôts libres auxquels il est servi un intérêt.

La caisse fait au gré de son client la compensation immédiate, avant échéance, des opérations qu'elle inscrit ; cette compensation, sorte de « liquidation anticipée » est faite sous escompte calculé au dernier jour du mois de livraison.

Ce procédé a l'avantage de dégager les fins de mois et de ne laisser réglables à l'échéance que les contrats se résolvant par une livraison effective et le paiement intégral du prix.

La livraison se fait par une filière, émise au nom de la caisse de liquidation par le vendeur ; cette filière est endossée par la caisse à un second opérateur, qui, à son tour, endosse la filière à la caisse ; la filière sert ainsi à liquider les marchés de toute une série d'opérateurs acheteurs, n'ayant pas encore de contrat de vente qui permette une compensation : une filière émise au nom de la caisse, ne peut ainsi être endossée à un autre acheteur qu'elle : l'opérateur-acheteur qui reçoit de la caisse cette filière endossée à son nom n'a que deux partis possibles ; arrêter la filière et prendre livraison, ou bien revendre de suite en Bourse « filière en mains » et faire enregistrer son con-

trat ; devenu le vendeur de la caisse, il endosse à celle-ci la filière et ses deux opérations sont compensées, sauf règlement du solde : mais le même opérateur n'a pas le droit de vendre à un tiers, et de lui endosser la filière reçue de la caisse : ce nouveau contrat n'étant pas inscrit, il n'est pas garanti par la caisse et une telle opération, au regard de la caisse, vaut prise de livraison, c'est-à-dire arrêt de la filière par l'opérateur en question.

Sur les filières régulières, la caisse doit donc toujours figurer avec chacun des endosseurs alternativement ; la régularité de ce procédé a permis de simplifier dans la forme ces filières ; à la caisse de Roubaix, on conserve aux dossiers la suite des endos, mais sur la filière elle-même ne figurent plus que trois noms : le livreur, la caisse et le receveur.

La filière est établie sur un prix d'émission ; en cas de livraison effective, le prix d'émission est versé par le réceptionnaire au livreur, réfections et bonifications réglées entre eux ; puis sur la base de ce versement principal la caisse opère de son côté avec les deux contractants le règlement des comptes.

En cas d'inexécution du contrat, la caisse se substitue à la partie défaillante, et paye ou livre pour le compte de celle-ci ; mais elle ne garantit ni les livraisons à crédit, ni les paiements anticipés, qui sont, comme les différences de poids et d'arbitrage réglés entre les parties sous leur propre responsabilité. La caisse a recours contre le défaillant à qui elle s'est substituée et le fait exécuter.

Les caisses de liquidation n'ont pas que des avantages : leur danger est de faciliter le jeu, de dévoiler le secret des opérations à terme, d'immobiliser beaucoup de capitaux sous formes de marges et dépôts ; mais les services qu'elles rendent au marché en le régularisant, en assurant une plus grande sécurité dans les opérations et le choix des intermédiaires, sont une large compensation à leurs inconvénients ; l'institution de caisses de liquidation vaut suppression de la liberté du courtage : et c'est un résultat souhaité par beaucoup parmi les défenseurs des marchés à terme.

La Banque du Commerce et de l'Industrie avait tenté à Paris la création d'une caisse de garantie ; mais en dépit des avantages que pouvait en retirer le commerce, l'institution n'a pas prospéré : il faut en chercher surtout la raison dans l'obstacle apporté par ces caisses à l'incessante circulation des capitaux, si profitable sur une place telle que Paris, qu'elle y est devenue plus qu'une habitude, un besoin auquel on ne saurait même partiellement renoncer (1).

(1) Voir sur la question des caisses de liquidation : O. Senn : *Op. cit.*, ch. v et vii ; Hayem : *Les marchés à termes sur marchandises*, thèse de Paris, 1894. Les *Statuts et Règlements* de la Caisse de liquidation de Roubaix-Tourcoing.

QUATRIÈME PARTIE

ROLE ÉCONOMIQUE DES BOURSES EN MARCHANDISES

INTRODUCTION.

CHAPITRE I^{er}. — **La fonction normale du marché à terme de Bourse : son caractère, son rôle social.**

Services qu'il rend : aux industriels.

aux producteurs agricoles.

aux commerçants.

aux consommateurs.

La spéculation nécessaire.

CHAPITRE II. — **La Spéculation, son rôle économique, ses dangers.**

La spéculation pure. Le jeu.

L'arbitrage et les marchés fictifs.

L'influence de la spéculation sur les cours du terme.

Le nivellement des cours dans le temps et dans l'espace (arbitrage de place à place).

Le rôle rectificateur de la spéculation.

L'impuissance du marché à livrer à suppléer la spéculation.

CHAPITRE III. — **Le régime légal des marchés à terme de Bourse. La campagne anti-termiste.**

La législation de 1724 à 1885.

L'interprétation par la jurisprudence de la loi de 1885

La campagne anti-termiste : argument des anti-termistes. Réponse des défenseurs du marché à terme.

Ses résultats à l'étranger : les lois allemandes de 1896 et 1908.

Les projets de loi français.

CONCLUSION.

L'exposé qui précède, de l'organisation et du fonctionnement des Bourses des Marchandises suffirait à la rigueur à démontrer l'importance pratique, à éclairer le rôle économique de ces institutions et de leur base : le marché à terme de Bourse ; mais la trop nette mise en évidence du côté pratique et utile, laisserait facilement dans l'ombre le côté dangereux de ces marchés à terme ; la spéculation a le double visage d'un Janus, et il faut l'examiner de très près pour apprécier sainement sa portée économique : c'est par un tel examen, aussi concis que possible, que nous terminerons cette étude ; mais, nous tenons à le redire, la dissertation spécieuse n'a pas place ici ; en présence des faits à juger, c'est à un examen et à une conclusion essentiellement pratiques que nous visons ; la

science économique doit demeurer une science inductive, une science d'observation ; nous avons pour guider nos recherches et inspirer nos conclusions l'expérience des siècles, car la vie économique est vieille comme l'histoire des peuples : à quoi bon dès lors, jeter sur les pas de l'économiste, l'obstacle encombrant d'un dogmatisme prétendu scientifique, plus encombrant encore s'il s'affirme moralisateur : la loi économique, comme la loi civile, doit être l'expression des intérêts du plus grand nombre : à ce criterium pratique, à cette pierre de touche seule, doivent être essayées les institutions : elles sont justes et morales dans la mesure des services qu'elles rendent : il se peut qu'un usage injuste et immoral en soit fait, mais c'est là un accident qui ne compromet en rien leur valeur : la société la mieux policée a ses brigands et ses bas-fonds ; la seule conclusion à tirer d'un mauvais usage trop fréquent est la nécessité d'une surveillance plus étroite, d'une garantie plus sérieuse donnée à la masse contre la malhonnêteté de quelques individus : le meilleur moyen de moraliser est certes la destruction, aussi complète que possible : mais il faut se garder pour guérir un mal d'en produire un plus grand : il est peu de gens qui préfèrent la mort à la maladie, celle-ci fût-elle incurable.

C'est partant de tels principes et en dehors de tout système préconçu, qu'il faut aborder l'examen de la valeur économique du marché à terme de Bourse ; il a de chauds partisans et de très ardents détracteurs, mais, trop souvent, les uns comme les autres le jugent à un point de

vue restreint, personnel parfois, régional ou corporatif le plus souvent : nous dirons leurs griefs, car en cette matière, les moindres groupes ont voix délibérative, mais le même désir d'impartialité nous élèvera bien vite de ces groupes restreints à un plus large point de vue : celui des intérêts nationaux et internationaux, en général d'ailleurs parfaitement concordants.

Avec les économistes ennemis du marché à terme, nous distinguerons dans le rôle économique des Bourses en marchandises, deux fonctions : l'une, la fonction normale du marché à terme de Bourse, presque universellement reconnue utile, nécessaire même, et en tout cas, légale ; l'autre, la fonction prétendue, par certains anormale, dangereuse, illégale, immorale surtout et qui trouve son expression dans la spéculation pure par marchés fictifs ou différentiels, en un mot dans le *jeu de Bourse*. Nous concluerons par un rapide aperçu de l'intervention législative en cette matière.

CHAPITRE PREMIER

LA FONCTION NORMALE DU MARCHÉ A TERME DE BOURSE

On a souvent et avec raison comparé l'institution des Bourses en marchandises à un *régulateur*, qui, recevant une double impulsion, de l'intérieur et de l'extérieur à la fois, la transmettrait dans une double zone d'influence, dont l'une concentrique à l'autre ; — ou encore à un *baromètre* (1), dont le marché à terme serait le mercure, qui monte ou descend suivant la pression qu'il reçoit de l'extérieur, faisant ainsi connaître le prix des marchandises de grande consommation : ces deux figures ont trait au rôle essentiellement égalisateur des prix à travers le temps et l'espace, qui est bien la fonction première du marché à terme sur marchandises : c'est là un très favorable résultat dont la cause est simple : elle est toute entière dans la rapidité et la précision du trafic que permet l'organisation d'une Bourse en marchandises : ces institutions concentrent sur quelques points l'activité commerciale, l'offre et la demande concernant un certain nombre de marchandises

(1) Austry : *Op. cit.*, p. 88.

de consommation constante et universelle, de production régulière et abondante, qui tiennent par suite une place considérable sur les marchés et dans le mouvement commercial du monde entier. Cette concentration réalisée, le moyen du marché à terme de Bourse intervient comme plus propice à la multiplication des transactions et assure concuremment avec toute l'organisation dérivée, la fonction finale et tangible des Bourses en marchandises : l'égalisation des prix à travers le temps et l'espace, et son corollaire, la répartition exacte de la production sur tout le marché de consommation.

La Bourse et le marché à terme sont ainsi trop bien confondus dans leur organisation et leurs résultats pour que l'on songe à différencier leurs fonctions : ils ne peuvent mutuellement se passer l'un de l'autre : si l'état de dépendance du marché à terme s'impose à l'observation, on ne conçoit pas moins bien l'inutilité d'une Bourse en marchandises, qui serait privée de son organe essentiel : car il faut noter encore ici l'opposition formelle qu'il y a entre le rôle économique du marché à terme de Bourse et celui du marché à livrer ordinaire : celui-ci ne peut en rien suppléer celui-là dans ses fonctions essentielles : le marché à livrer ne saurait atteindre à l'ampleur, à l'universalité, à la rapidité, à la commodité du marché à terme de Bourse : il laisse à peine subsister la « possibilité d'agir à découvert et de transférer les risques de la variation des cours » ; il a toujours un caractère individuel nettement marqué, parce qu'il correspond toujours à un

besoin particulier et défini : celui de la possession à une époque déterminée d'une certaine quantité d'une certaine espèce de marchandises : de là à la fongibilité, à l'impersonnalité du contrat à terme de bourse, il y a un abîme : il ne faut donc pas compter sur les marchés à livrer pour assurer, à défaut du marché à terme de Bourse, une égalisation, même approximative, des prix à travers l'espace et le temps.

Nous verrons, à propos de la spéculation et de son rôle économique, comment fonctionne ce mécanisme égalisateur : il représente en quelque sorte la fonction sociale du marché de Bourse, dont l'utilité pratique se manifeste très fréquente et très diverse : ce nivellement mondial des prix présente au point de vue purement économique un intérêt indiscutable ; mais par contre, nombreux sont les pays qui trouveraient leur intérêt à une majoration ou à une réduction locales de certains prix ; nombreux les individus qui sauraient tirer parti de l'inégalité régulière des prix dans le temps : le marché à terme de Bourse, doit donc, à un point de vue plus particulier, se rendre utile aux intérêts de chacun pour conserver la faveur universelle dont il jouit : et cette utilité pratique, privée, du marché de Bourse, existe à la fois, à divers points de vue, pour les producteurs, pour les commerçants, et pour les consommateurs.

L'industriel, qui transforme ou épure une matière première, peut acheter au fur et à mesure de sa production les stocks dont il a besoin : ce procédé l'expose à un

double risque : celui de payer très cher, en cas de crise, la matière première, et d'accumuler dans le même cas, les stocks de son produit fabriqué, devenu invendable par suite de la hausse des prix : l'industriel en présence d'une telle situation a le choix entre deux partis, également défavorables : vendre à perte sa marchandise ou cesser sa production, en attendant une baisse des prix et l'écoulement de son stock : c'est-à-dire perdre les intérêts du capital engagé dans l'usine elle-même et dans les produits accumulés. Le marché à terme offre à l'industriel le moyen d'éviter une aussi fâcheuse situation : au lieu d'attendre pour s'approvisionner de matières premières, l'épuisement de ses réserves, il achète à terme les quantités nécessaires à la marche normale de son industrie, profitant pour le faire de cours favorables, c'est-à-dire en baisse ; il s'assure ainsi un approvisionnement, qui ne lui rentrera qu'au fur et à mesure des échéances, prévues en concordance avec ses besoins ; qui ne lui coûtera aucun frais de magasinage, ni d'assurance ; qui ne subira aucun risque de détériorations ni d'avaries ; qui, enfin, n'entraînera aucune immobilisation de capitaux, le prix ne devant être payé qu'à la livraison.

L'industriel trouvera encore un intérêt non moindre quoique différent, à la vente à terme de son produit : dès l'achat de ses stocks de matières premières, il peut profiter des cours favorables, c'est-à-dire en hausse, pour réaliser un minimum de bénéfices, en s'assurant un prix de vente minimum pour une quantité de son produit équivalente

au stock acheté ; une telle opération, sans lui ôter rien de sa liberté, puisqu'il demeure toujours maître de l'annuler par une opération inverse, sans le priver par suite du bénéfice de cours exceptionnellement favorables, le met à l'abri de toute surprise, et lui permet de diriger son industrie en toute sécurité, attentif seulement au mouvement des cours : c'est une situation très favorable faite à l'industrie et qui au point de vue de l'économie nationale, et de la lutte contre l'industrie étrangère, ne manque pas d'intérêt.

Le *producteur agricole* n'est pas moins intéressé à user du marché à terme : la question de l'approvisionnement n'existe guère pour lui ; quand il ne le prélève pas sur sa production, il achète aussitôt la vente de celle-ci, et les deux marchés s'équilibrent : il peut se faire cependant qu'une grande exploitation agricole ait intérêt à s'assurer dès l'automne, époque des bas prix, les stocks (d'avoine, par exemple) dont elle aura besoin au printemps suivant : un achat à terme est tout indiqué, mais la grande utilité du marché de Bourse pour le producteur agricole réside dans la vente à terme, dans la vente échelonnée de sa récolte.

La grande majorité des agriculteurs, ne disposant que d'un très faible capital d'exploitation, est obligée de réaliser son produit, dès la récolte ; cela pour faire face aux dépenses de cette récolte, aux frais courants d'entretien, et surtout aux frais de la prochaine exploitation : achat de bétail pour les labours, achat de semences, d'engrais, etc. ;

la profusion des produits jetés sur le marché au lendemain de la récolte cause fatalement la baisse des cours ; le besoin de denrées agricoles étant constant, ces cours tendent sans cesse à remonter au fur et à mesure de la décroissance de l'offre et jusqu'à la récolte suivante : cette situation est aussi défavorable pour le producteur que pour le consommateur : les cours ainsi faussés s'exagèrent toujours en un sens ou dans l'autre au profit des intermédiaires : c'est à cet état de choses que remédie encore le marché de Bourse : le producteur, dès la récolte de son produit, le vend à terme, sur diverses échéances, correspondant aux époques probables de ses besoins d'argent, et mieux encore, aux cours les plus favorables ; si un besoin immédiat d'argent s'impose à lui, la pratique, chaque jour plus répandue et plus perfectionnée des warrants agricoles, lui permet de toucher partiellement et par anticipation la valeur de son produit, en se réservant toutes les chances de cours plus favorables à quelques mois de là ; les magasins généraux qui recevront en dépôt et contre avances la marchandise vendue à terme, rendront à l'agriculture le même service, en le débarrassant des soucis et des frais d'une conservation dans ses propres greniers ; enfin, le producteur agricole, comme l'industriel, s'assurera ces multiples avantages sans se départir de la libre disposition de son produit : il pourra profiter de toute occasion exceptionnelle pour vendre au comptant la marchandise déjà engagée à terme, quitte à liquider son premier marché par une opération différentielle : c'est cette

libre disposition du produit que ne peut assurer le marché à livrer ordinaire (1).

Le *commerçant* trouvera, lui aussi, une utilité de fait au marché à terme de Bourse : l'importateur, par exemple, s'assurera dès l'achat au loin d'un stock de marchandises traitées en Bourse, un prix de vente minimum pour ce stock, se mettant ainsi à l'abri d'une baisse imprévue des cours ; assuré d'un bénéfice minimum, dont il connaît de suite l'exact montant, il pourra en toute quiétude attendre l'arrivée de sa marchandise pour la livrer en exécution de son premier marché, ou bien, s'il escompte une hausse nouvelle des cours du terme, liquider son premier marché et disposer à nouveau de son stock flottant.

L'*intermédiaire* qui s'est engagé à un marché de fourniture, c'est-à-dire à livrer à intervalles réguliers d'égales quantités de marchandises, pendant une assez longue période et à un prix constant, trouvera, lui-même un in-

(1) Il faut mentionner ici la pratique de l'industrie sucrière, également favorable aux industriels et aux agriculteurs, et grâce à laquelle les uns comme les autres ne font aucune mise de fonds sans en avoir le bénéfice à peu près assuré : les fabricants de sucre estiment au printemps, en s'inspirant des cours du terme et des pronostics de la spéculation, quelles quantités pourront être livrées par eux à la consommation au cours de la campagne qui débute : sur cette base, ils passent avec les cultivateurs de betteraves des contrats de fourniture, où sont prévus quantités et prix : ceux-ci font en conséquence leurs ensemencements et ne courent que les risques très limités d'une récolte un peu insuffisante ou légèrement abondante, risques facilement couverts à l'échéance ; quant aux industriels, sachant exactement par ces contrats leur prix de revient, ils peuvent dès lors s'assurer par une vente à terme un prix rémunérateur.

térêt pratique au marché de Bourse : il achètera d'avance aux meilleures conditions possibles les stocks qui lui seront nécessaires et s'assurera ainsi un bénéfice minimum.

Le *consommateur* lui même, profite du marché de Bourse : son intérêt est de payer un prix constant et le moins possible élevé : le marché à terme de Bourse assure, nous l'avons dit déjà, cette égalisation des prix dans le temps : il s'oppose à l'accaparement, car là où un commencement de « trust » élève les cours, il se produit de suite une série de ventes à livrer, qui ramènent les prix à leur niveau normal : les spéculateurs à la baisse sont aussi nombreux que les spéculateurs à la hausse, et dans ce cas particulier, leur utilité sociale est indéniable : l'accaparement ne pourrait ainsi réussir et arrêter le jeu de l'offre et de la demande en Bourse, que s'il portait sur la production et les stocks existants dans le monde entier ce qui, pratiquement, n'est pas possible. Le marché de Bourse, outre ce rôle compensateur, a sur les cours une influence pondératrice, tendant à les rapprocher du juste prix, défini par le rapport existant entre « les besoins de la consommation et l'offre de la production » (1) ; la cause en est dans l'étendue du marché, dans le grand nombre de personnes, désintéressées, et tout au moins non affamées, qui concourent à estimer la valeur des produits.

Tous les consommateurs profitent de cet état de choses ; d'aucuns trouvent au marché de Bourse un intérêt plus

(1) Kenler : *Op. cit.*, p. 76.

direct encore : ce sont les gros consommateurs, tels l'armée, les hôpitaux, les administrations : ceux-là, s'ils n'ont recours au procédé commode du marché de fourniture, pourront user du marché à terme pour assurer, aux meilleures conditions possibles, leurs approvisionnements : rarement ces marchés à terme seront des marchés de Bourse : mais les contre-partistes de ces consommateurs dans leurs marchés à livrer, ne consentiront ceux-ci que parce qu'ils savent le marché de Bourse prêt à les couvrir ou à augmenter leurs bénéfices par de savants arbitrages : le marché à terme de Bourse, tenant toujours une contre partie aux ordres du spéculateur, permet un « fractionnement à l'infini des risques » ; le spéculateur qui se sent mal engagé, peut toujours arrêter les frais, et dans une opération à découvert, c'est là un avantage de première importance.

Le marché à terme de Bourse apparaît ainsi comme l'indispensable « *combinazione* », comme l'instrument nécessaire d'une spéculation, installée d'autorité parmi les usages économiques, et devenue un besoin essentiel depuis l'immense accroissement du commerce et de la production : car il ne faut pas se méprendre sur le sens de ce mot : *spéculation*, et lui attribuer toujours le sens péjoratif, qui lui vaut tant d'anathèmes.

La spéculation ne porte en soi pas autre chose que l'idée de prévoyance : prévoir une suite d'événements et leurs conséquences économiques, c'est là un travail qui n'est certes pas indigne du meilleur esprit : supposé sans

erreur, ce travail est éminemment utile à la société : préparée aux crises, elle les supportera mieux : leur effet se répartira sur une période artificiellement étendue par le marché à terme, quand il ne sera pas complètement détruit : l'égalisation des prix dans le temps ne peut se concevoir sans l'aide de cette spéculation bien comprise.

Utile à la société, la spéculation l'est encore aux individus : sans elle, pas de grands approvisionnements possibles : qui donc consentirait à engager des capitaux, fût-ce pour quelques mois, s'il n'était assuré de retirer pour le moins la totalité de ces capitaux, et de plus un léger bénéfice ; seul, le marché à terme peut permettre ces certitudes, et, dans l'occasion, le joueur, le spéculateur au mauvais sens du mot, serait celui qui, négligeant de s'assurer contre les aléas possibles, compterait sur la chance pour lui donner au jour le jour des bénéfices non escomptés : on conçoit le défaut d'une telle pratique et dans l'état actuel de la production elle n'est plus possible : une nation, et même un groupe économique moins étendu ne peuvent, dans les conditions présentes, vivre au jour le jour, la production de la veille alimentant la consommation du lendemain : ce serait l'état de crise en permanence et l'impossibilité de tout progrès économique.

Tenons donc le marché à terme, instrument d'une spéculation bien comprise, moyen pratique de diviser les risques et d'engager presque à couvert les plus importantes opérations, pour une institution socialement utile, nécessaire même à l'équilibre économique et seule capable

d'obtenir le nivellement des prix et l'exacte adaptation de la production à la consommation.

Ce fut d'ailleurs l'avis du législateur français, qui, dans la loi du 28 mars 1885, a déclaré *légaux* tous les marchés à terme sur marchandises, avec présomption de preuve *juris et de jure* en faveur de leur validité.

CHAPITRE II

LA SPÉCULATION — SON RÔLE ÉCONOMIQUE — SES DANGERS

Nous n'avons jusqu'ici parlé que de la spéculation sérieuse, nécessaire, basée sur des opérations réelles, c'est-à-dire pratiquée sous la forme de marchés à terme, donnant lieu à des livraisons effectives : les opérations purement différentielles, faites en contre-partie d'opérations réelles, trouvent elle-mêmes une raison d'être et une excuse dans leur connexion avec les marchés liquidés effectivement par des livraisons : mais il est, sur tout marché de Bourse, une autre spéculation, où l'exécution réelle d'un marché ne trouve place que très accidentellement : elle a pour base le seul *arbitrage*, c'est-à-dire la combinaison établie sur la différence de deux cours, dans le but d'en tirer un bénéfice : ainsi entendue, la spéculation apparaît comme un jeu, exclusif au premier abord de tout intérêt général économique : le spéculateur ne vend pas plus qu'il n'achète de marchandises : l'objet réel de ses contrats n'a pour lui que le sens d'une formule, et la seule chose qui compte à ses yeux ; c'est le *chiffre*, le

prix de base de son marché, qui, par comparaison avec d'autres prix, d'autres chiffres, doit dans un certain délai lui procurer un bénéfice ou mettre à son compte une différence négative. Il faut pousser un peu l'analyse de telles opérations pour en saisir toute la portée économique. L'existence même du marché fictif ou différentiel n'est pas douteuse : certains usages de Bourse, expliqués précédemment n'ont pas d'autre raison d'être : les filières tournantes, les chambres de liquidation, tous les progrès apportés à la liquidation des marchés de Bourse sont faits pour faciliter le règlement des différences et restreindre au minimum les livraisons effectives ; M. Champion (1) estime que sur cent marchés de Bourse, cinquante ont trait à l'arbitrage réel, c'est-à-dire sont passés en contre-partie d'opérations effectives ; vingt-cinq autres prennent l'étiquette d'arbitrages, mais ne couvrent que des opérations fictives ; quant aux vingt-cinq derniers, ils ne se cachent pas d'être du jeu pur et simple : ce serait donc la moitié du marché de Bourse qui appartiendrait à la pure spéculation (2).

(1) Champion : *Op. cit.*, p. 50.

(2) D'après d'autres estimations la proportion des marchés de pure spéculation serait beaucoup plus forte et atteindrait 85 et 90 0/0 sur le chiffre total des opérations à terme. Cette opinion nous semble très exagérée et marque sans doute une confusion avec une autre proportion : celle des marchés à terme se liquidant par une livraison effective, par rapport au chiffre total des marchés de Bourse réglés par filière : proportion qui, sur la place de Paris, n'atteint pas même 10 0/0, 4 à 6 0/0 : 94 à 96 0/0 des marchés à terme de Bourse apparaissent ainsi comme des opérations *différentielles*, mais pas nécessairement *fictives*.

Faut-il déplorer cet état de choses ? Nous avons vus quels services rendait la spéculation bien comprise à de nombreuses catégories d'individus en même temps qu'à l'intérêt général : nous avons apprécié l'arbitrage réel, c'est-à-dire l'opération de Bourse faite en couverture d'une opération en sens contraire, passée hors la Bourse, « en clientèle » par des producteurs ou des négociants ; nous avons noté l'intérêt personnel, immédiat, de ces derniers à cette assurance contre les risques d'un marché par un autre marché ; mais aussi la répercussion, l'utilité finale de telles opérations : la stabilité obtenue dans les prix, leur nivellement dans l'espace, l'établissement d'un prix mondial pour les denrées de grande consommation.

Ces résultats du marché à terme de Bourse, obtenus dans sa fonction économique la plus utile, l'arbitrage réel, se retrouveront-ils à la liquidation de marchés fictifs, ne donnant lieu qu'au paiement de différences, et passés en contre-partie les uns des autres : de cet *imbroglio* d'intérêts pécuniaires personnels, nés de contrats enchevêtrés sans ordre et dans un but très restreint, peut-il sortir un intérêt social, voisin de la fonction économique du marché à terme ? Sans aucune hésitation, il faut l'affirmer.

L'arbitrage fictif, le simple jeu de Bourse, participe à tous les avantages sociaux du marché à terme légal : la spéculation pure ne peut que renforcer le rôle normal et l'effet utile du marché à terme : elle devient même aux heures de crise le stimulant, la force vitale qui soutient le marché contre une dépression passagère, et la preuve en

est aisée : le pur spéculateur « s'efforce de prévoir les cours d'un avenir prochain, et d'après ces prévisions profite du temps présent » (1) ; l'effet immédiat d'une telle prévision est « une sorte d'arbitrage dans le temps » (2), ayant une répercussion aussi bien sur les cours actuels que sur les cours futurs : le spéculateur qui prévoit une hausse, sans avoir le moindre besoin de marchandises, fait une provision au cours du jour : cette demande anormale a pour effet le relèvement des cours actuels ; à l'échéance de l'engagement, les cours subiront encore l'effet de cet achat inutile, car le spéculateur n'étant point consommateur de la marchandise, et ne l'ayant achetée que pour la revendre, son stock viendra accroître l'offre. C'est là une cause de baisse des prix, aussi désavantageuse au spéculateur que la hausse provoquée par lui au jour de son achat : l'effet immédiat de la spéculation est ainsi une tendance à un mouvement des prix, toujours contraire aux intérêts du spéculateur, qu'il se place à la hausse (acheteur) ou à la baisse (vendeur) ; le résultat est inversement proportionnel à l'importance de la spéculation ; moins il y a de spéculateurs engagés, plus grand demeure l'écart des prix, et plus grand le bénéfice du spéculateur : si bien qu'au cas d'une spéculation exagérée, la hausse escomptée, par exemple, pourra se transformer en baisse, faute de demande au comptant, pour compenser

(1) Lexis de Göttingen : *Schœnberg's Handbuch*, p. 862.

(2) Sayous : *Op. cit.*, p. 59.

le subit accroissement de l'offre : c'est encore à la spéculation agissant en sens contraire qu'il appartiendra de rétablir l'équilibre normal.

Mais ces résultats supposent les prévisions du spéculateur réalisées : ils lui sont cependant défavorables autant que favorables à l'intérêt général : que sera sa situation si les événements lui donnent tort ? Si, au lieu de la hausse escomptée par un spéculateur-acheteur, survient une baisse des prix, son acte de spéculation aura encore une influence désavantageuse pour lui, puisqu'à l'échéance, sa demande prématurément faite ne viendra pas aider au relèvement des prix, tandis que la baisse s'accroîtra de l'accroissement de l'offre, au cas où ce spéculateur ne prendrait pas livraison de la marchandise.

La situation est analogue dans l'hypothèse d'une spéculation à la baisse. Le baissier agissant le plus souvent à découvert, l'achat réel ou de couverture qu'il fera à la veille de l'échéance tendra à rehausser les cours. Que ses prévisions se réalisent ou non, l'acte du spéculateur apparaît ainsi comme contraire en premier lieu à ses propres intérêts : c'est un frein automatique qui fonctionne dans l'organisme du jeu de Bourse, venant renforcer encore l'action compensatrice des deux mouvements de spéculation.

C'est ainsi qu'en cas de crise la spéculation viendra au secours du commerce, les hauts prix comme les bas prix trouvant toujours des spéculateurs prêts à en profiter et qui ramèneront par le mécanisme indiqué l'état des cours vers un niveau normal.

Le résultat pratique de la spéculation, basée sur l'arbitrage fictif, c'est-à-dire sur les chances probables de hausse ou de baisse des cours, sera l'établissement d'un *cours du terme* : longtemps avant sa mise en consommation et même sa production, la marchandise sera estimée, et sur cette base d'estimation, trafiquée ; selon ce cours du terme, se fera dans l'espace une première et provisoire répartition des marchandises : si les prévisions de la spéculation sont exactement fondées, cette répartition deviendra définitive : c'est ainsi affirmer l'utilité sociale du spéculateur heureux, et le rôle néfaste, dangereux du spéculateur inhabile dont l'aveuglement faussera les cours et déroutera la circulation normale des marchandises.

Ce nivellement des cours dans le temps n'est pas le seul résultat de la spéculation ; à côté de l'arbitrage dans le temps se pratique l'arbitrage dans l'espace, qui aboutit au nivellement des prix, à un moment donné, sur la surface du monde entier : la spéculation est à l'affût du moindre bénéfice : si donc, les cours cotés sur une place voisine viennent à présenter une différence en plus ou en moins avec les cours locaux, compte tenu des frais de transport et de douane, l'intérêt des spéculateurs sera d'acheter la marchandise là où les prix sont bas pour la revendre là où les prix sont élevés : une opération inverse et simultanée sur chacune des places assure au spéculateur un bénéfice immédiatement connu ; l'opération peut se faire sur les cours du comptant, mais le plus ordinairement elle porte sur les cours du terme : l'arbitragiste, dans ce cas, escompte

le rapprochement des deux cours, l'un étant considéré par lui comme normal, et ayant peu de chances de varier : selon qu'il considère comme normal le prix faible ou le prix fort, il se place à la baisse ou à la hausse, pour son marché de base, et se couvre par une opération inverse, qui lui assure un minimum de bénéfices, à moins qu'il ne spéculé à découvert : ainsi le blé étant coté 4 de mars 20 francs à Paris, 21 francs à Hambourg, droits de douane compris, si je considère le prix normal voisin de 20 francs, je vends à Hambourg 21 francs et j'en me couvre par un achat immédiat sur Paris, à 20 francs ; mon bénéfice est 1 franc, moins les frais de transport au cas de livraison effective ; je puis aussi ne pas me racheter immédiatement et attendre un cours inférieur à 20 francs que j'escompte ; mais je cours, au cas d'erreur, le risque de diminuer mon bénéfice, parfois même de me mettre en perte ; — une autre combinaison est encore possible au cas où le cours, selon mes prévisions, baisse sur la place étrangère : il y a un point où la baisse, additionnée aux frais de livraison, équivaut à la différence initiale des cours ; mon intérêt est alors de couvrir ma vente sur Hambourg par un achat sur la même place, et de liquider par contre mon marché sur Paris, par la vente d'une égale quantité : je gagne à cette opération, *pour le moins*, les frais de livraison, si les cours de Paris sont demeurés stationnaires ; s'ils ont subi un mouvement de hausse, c'est un bénéfice à mon profit.

L'on pourrait à l'infini multiplier les exemples d'arbi-

trages de place à place : le résultat en est plus intéressant ; la moindre différence en plus ou moins attirant les offres ou les demandes de la spéculation, il se produit fatalement les effets habituels de l'offre et de la demande : la différence en plus cèdera très vite aux instances de l'offre, la différence en moins disparaîtra sous le flot de la demande, et les cours reviendront à leur niveau normal : la marge ainsi délimitée est étroite : elle ne dépasse pas en principe le total des frais de transport et autres de la place en question au marché de Bourse le plus voisin : cette marge peut s'étendre en cas de crise enveloppant plusieurs places voisines : mais cette hypothèse est rare et l'extension des crises assez limitée.

Nivellement des prix dans le temps et dans l'espace, établissement du cours du terme, répartition de la production, c'est beaucoup déjà à l'actif de la spéculation : ce n'est pas tout : un grand marché groupe toujours une quantité de capitaux, en concurrence les uns avec les autres, et réduits par suite à rechercher les moindres bénéfices : l'auxiliaire de ces capitaux, en espèces, en nature, ou sous forme de titres est indispensable à la spéculation, qui les place en reports : le report est, on le sait, la différence des cours du comptant à ceux du terme : selon que le taux de ce report sera ou non rémunérateur, il se produira un mouvement d'offre ou de retrait des capitaux et marchandises disponibles : ce mouvement tendra toujours à tenir le report en équilibre, c'est-à-dire à un taux raisonnable ; le passage du cours actuel au cours prévu du

terme sera graduellement assuré par le jeu des capitaux disponibles et par l'incessant mouvement des marchés différentiels, c'est-à-dire, des engagements compensés avant échéance par un engagement contraire : ces offres et demandes continuelles de marchandises viendront refréner ou accentuer le mouvement des reports, pour amener décroissant à zéro au jour de l'échéance le taux de ces reports : les marchés différentiels ont ainsi un rôle *rectificateur*, qui corrige en partie les influences extérieures subies par les cours entre les dates de conclusion et d'échéance des marchés. La spéculation agit donc à la fois sur les cours du terme et sur les cours du comptant, par l'intermédiaire des reports et des marchés différentiels : elle exerce sur les cours du comptant, c'est-à-dire sur les prix de consommation le même effet égalisateur, et c'est là rendre un très appréciable service.

La spéculation a l'avantage encore de mettre en circulation une quantité considérable de marchandises ; elle augmente les approvisionnements dont l'abondance importe essentiellement à la situation d'un grand marché : cette abondance facilite les opérations effectives, et met un frein aux brusques variations de cours qui peuvent se produire en cas d'offre ou de demande inattendues de quantités considérables : la multiplicité des marchés fictifs aide ainsi à la réalisation aux meilleures conditions possibles des opérations effectives importantes.

On peut résumer tant de fonctions et de si multiples avantages en disant avec J.-B. Say : « La spéculation

offre le grand avantage de retirer une marchandise de la circulation, lorsqu'elle est trop abondante, pour l'y reverser lorsqu'elle devient rare. » On a comparé encore les grands marchés de spéculation à des « vases communicants » (1) où s'établirait le niveau des quantités et des prix, en raison de la contenance de chacun.

M. Sayous résume ainsi la fonction économique des marchés à terme de Bourse : elle est, dit-il, « de fournir une expression de la situation locale du trafic en telle ou telle marchandise, tout en tenant compte de simples possibilités (possibilité d'importer ou d'exporter, mouvement centripète), pour servir ensuite à l'unification des prix dans l'espace (mouvement centrifuge) » (2). C'est bien là le rôle du régulateur à double impulsion et double action dont nous avons parlé ; la spéculation établit de la sorte, comme le pense Buckenberger, le maximum de dépendance possible entre les prix des divers points du domaine économique ; d'autre part en fractionnant les risques et les activités, « elle double les audaces et empêche les brusques fluctuations des cours » (3).

Telle est la justification de la spéculation pure : la grande majorité des économistes lui rendent un hommage plus ou moins enthousiaste, car il faut bien reconnaître, qu'à côté de ses avantages, elle offre de sérieux dangers : le spéculateur qui se trompe dans ses prévisions, nous l'avons

(1) E. Vidal : *Les marchés à terme sur marchandises*, p. 33.

(2) Sayous : *Op. cit.*, p. 72.

(3) Id.

dit, se rend un très mauvais service à lui-même, et en rend un pire encore à la société : de telles erreurs faussent les cours et la répartition des marchandises, encore qu'un mouvement de spéculation inverse vienne presque forcément redresser les choses.

Un autre danger de la spéculation, c'est l'abus malhonnête qui peut en être fait : l'agiotage ; des spéculateurs peu scrupuleux peuvent chercher à fausser les cours en leur sens par là profusion de fausses nouvelles, par des tentatives d'accaparement ; d'autres amènent sur le marché une armée de naïfs et d'ignorants munis d'argent, pour les en dépouiller avec dextérité ; mais il serait puéril de confondre de telles gens, parfois habitués de la police correctionnelle, avec la foule des négociants, industriels, capitalistes honnêtes qui sont le public des Bourses de Commerce ; la meilleure institution a ses vices et ses abus ; le vice de la spéculation, c'est l'agiotage ; il serait désirable, que sans toucher en rien à la liberté des transactions, on put écarter de la Bourse certains intermédiaires louches, certains clients peu flatteurs ; c'est une réforme à étudier, mais nous le répétons encore, il ne faudrait pas pour guérir le mal tuer le malade : il ne faut pas confondre la notion économique de la spéculation blâmable, et la notion juridique du jeu : ce sont deux notions de compréhension non égale : interdire le jeu de Bourse, ce serait dépasser de beaucoup le but, si l'on veut seulement réprimer, rendre impossible ou moins fréquent l'agiotage, le « détestable abus de la spéculation ».

Comme nous le verrons bientôt cette radicale mesure a des partisans, en France et à l'étranger : ceux-là vous objectent : la pure spéculation a bien sans doute d'excellents résultats, mais le marché à terme effectif, le marché à livrer ne peut-il suppléer dans une mesure suffisante au rôle de la pure spéculation ? Il agit dans un sens identique : la spéculation disparue, il prendrait plus d'ampleur et agirait plus énergiquement.

Eh bien, non, le marché à livrer, si répandu qu'il puisse être, ne saurait suppléer au rôle économique de la spéculation : le marché à livrer a, nous l'avons expliqué, un caractère individuel qui ne lui permet pas de servir de base à un grand marché ; si l'existence d'une marchandise-type et d'un contrat-type s'impose comme condition essentielle à l'ampleur d'un marché, on retombe aussitôt dans le contrat à terme de Bourse, par suite dans la spéculation : la marchandise-type ne peut en effet répondre à la totalité des besoins de la consommation : le contrat portant sur cette marchandise ne peut donc intervenir qu'à titre de couverture de marchés passés hors la Bourse et sur des marchandises de qualité spéciale : ces contrats de couverture, sans être proprement fictifs, n'ont que rarement l'occasion d'être liquidés effectivement : ils appartiennent par suite à la spéculation.

De plus le marché à livrer est exclusif de la spéculation à crédit : la base du marché à terme est de ce fait réduite dans une grande proportion ; le marché à livrer ne pouvant que difficilement se faire à découvert immobilise des

quantités énormes de capitaux et de marchandises, qui pourraient trouver à s'employer avec plus de profit ; le marché à livrer ne permet pas l'arbitrage en grand ni les opérations de couverture, par suite de la non-fongibilité des contrats et des marchandises qui en sont l'objet ; l'absence de contre-partie s'oppose à la division des risques : les risques étant plus grands, les opérateurs sont moins hardis, et manquent de cette belle audace des spéculateurs qui a sauvé tant de situations compromises ; le marché à livrer est incapable de tenir tête à une crise : il ne peut que la précipiter par un maladroit affolement de tous ceux dont la position est menacée.

Le marché à livrer qui n'est pas étayé sur un marché à terme de Bourse, lui servant de contre-partie, d'entraîneur au besoin, est un instrument incomplet, dangereux même aux mains les plus expérimentées : cela est si vrai que le marché à livrer demeure dans la pratique très faible devant les attrait du marché fictif et qu'il est peu d'opérations effectives de couverture qui aboutissent à une livraison : l'arbitragiste qui signe un contrat de Bourse en contre-partie d'un marché à livrer laissera bien rarement ce contrat de Bourse parvenir à l'échéance : si un mouvement inattendu des cours lui permet une opération plus avantageuse que ce contrat, il liquidera avant échéance ce dernier par une opération différentielle, pour reprendre possession de sa marchandise ou de ses capitaux et en disposer à nouveau.

L'arbitragiste le plus sérieux usant ainsi des marchés

fictifs, peut être amené à se mettre à découvert, et cela par un enchaînement très normal de circonstances, l'un de ces courants que l'on remonte difficilement.

Que conclure de tout ceci ? La nécessité du marché à terme de Bourse, sous quelque forme qu'il se présente ; le lien d'étroite dépendance qui unit le marché de consommation et le marché de spéculation ; l'amélioration possible et souhaitable des rapports de ces deux marchés par l'établissement d'un type de Bourse aussi adéquat que possible au type commercial, c'est-à-dire au type de la consommation la plus générale : quelque chose comme le « *Standard* » américain étendu du marché des céréales à tous les marchés de Bourse : un tel progrès serait des plus favorables à l'arbitrage réel, la meilleure justification au point de vue pratique de l'existence des Bourses en marchandises et de la tolérance de la spéculation.

CHAPITRE III

LE RÉGIME LÉGAL DES MARCHÉS A TERME DE BOURSE.

— LA CAMPAGNE ANTI-TERMISTE

Depuis la loi du 28 mars 1885, tous les marchés à terme sur marchandises, désignés par la loi du nom générique de marchés à livrer, sont reconnus *légaux*, et bénéficient quant à leur validité d'une présomption *juris et de jure*, contre laquelle ne peut prévaloir aucune preuve contraire ; la loi a cependant fait réserve du cas où les parties auraient convenu *dès l'origine et par écrit* de ne pas liquider l'opération par une livraison effective, mais par un règlement des différences, et dans ce cas autorisé l'annulation du contrat par les tribunaux : c'est du moins l'interprétation jurisprudentielle de la loi la plus généralement admise.

Mais ce régime de liberté et de légalité des marchés à terme, cette tolérance de la spéculation pure à couvert de la loi, sont des innovations dans le Droit français : la loi de 1885 a consacré une liberté de fait qui n'était pas écrite dans les textes : certains de ces textes furent même essentiellement prohibitifs : d'autres, à peu près muets sur la

question, laissèrent à la jurisprudence toute latitude pour établir un système d'équité : mais la tâche était difficile, et jusqu'en 1885, le doute subsista quant à la validité des marchés à terme, même effectifs.

La législation de l'ancien régime fut, en principe, prohibitive de tout marché à terme : L'arrêt du Conseil du 24 septembre 1724, qui créa la Bourse de Commerce de Paris, prohibait assez efficacement le marché à terme à découvert ; il interdisait même tout marché à terme en exigeant l'exécution de tout contrat le jour même : la rigueur de cette mesure en fit l'application impossible et l'on toléra dans une large mesure le marché à terme.

Un arrêt du Conseil du 7 août 1785, atténua les rigueurs des textes, en restreignant la prohibition aux ventes à découvert.

La Révolution, sous prétexte de moralisation, interdit complètement les marchés à terme : les lois du 13 fructidor an III, et du 18 vendémiaire an IV, édictent de très sévères mesures contre l'agiotage : le délinquant outre l'amende et la prison, doit être exposé en public, porteur d'un écriteau où se lit en gros caractères le mot : *agioteur* : l'embarras des finances, la spéculation outrée qui se pratiquait sur les assignats, expliquent et justifient même ces mesures sévères : l'erreur fut de confondre la bonne et la mauvaise spéculation dans une même prohibition : l'atteinte ainsi portée à la liberté du commerce, ne fit qu'accroître le désordre financier.

Le Consulat ne jugea pas utile cependant de revenir sur

ces prohibitions, et le préjugé s'était si bien enraciné que le Code de Commerce de 1807 n'osa brutalement l'extirper : il garda sur la question des marchés à terme, un silence prudent, laissant ainsi le champ libre à la jurisprudence, aidée de la doctrine.

L'une et l'autre hésitèrent entre quatre systèmes, qui successivement furent essayés (1).

Celui de la validité absolue de tout marché à terme, triompha d'abord, de 1807 à 1822, par réaction contre l'excessive sévérité de la législation antérieure (2).

En 1823, un brusque retour d'opinion remit en faveur le système prohibitif et la jurisprudence se prononça pour la nullité absolue de tout marché à terme, et cela jusqu'en 1831 (3).

Une atténuation à la rigueur du principe reparut alors, au profit des marchés à terme effectifs et de la spéculation sérieuse : on admit, contre l'acheteur et au profit du vendeur, la nullité du marché effectué par ce dernier à découvert, les autres marchés à terme étant reconnus valides (4).

Ce troisième système se modifia quelque peu vers 1849 pour consacrer la validité de tous les marchés à terme, à l'exception des marchés fictifs ou différentiels, qui, ayant caractère de jeu ou de pari, demeuraient sous l'application

(1) Kenler : *Op. cit.*, p. 21 et suiv.

(2) Paris : 13 fructidor an XII ; 29 mai 1810 ; 22 juin 1814 ; 23 mai 1822.

(3) Paris ; 18 février 1823 ; 40 avril 1823 ; 11 août 1824.

(4) Paris : 29 mars 1832 ; 9 juin 1836 ; 17 février 1842.

de l'article 1965 du Code civil : c'était la validité absolue du marché à terme, sous réserve de l'exception de jeu (1).

Ce système était défectueux ; basé sur des présomptions, il laissait à l'arbitraire du juge une trop grande latitude : la preuve était difficile à fournir et ce défaut de sécurité planant sur les opérations de Bourse était une gêne considérable pour le commerce.

La loi de 1885 fut l'aboutissement d'un mouvement d'opinion très certain : les spéculateurs protestaient depuis longtemps de la sincérité de leurs opérations, et revendiquaient une entière liberté ; l'opinion publique, influencée par les économistes devenait favorable à la spéculation, stimulant du progrès, et source de richesse pour la nation comme pour les individus.

Un projet de loi fut élaboré par le gouvernement, qui, après beaucoup de modifications, devint la loi du 28 mars 1885 ; dans son article premier, il est dit : « tous marchés à terme sur effets publics et autres, tous marchés à livrer sur denrées et marchandises sont reconnus légaux ; nul ne peut pour se soustraire aux obligations qui en résultent, se prévaloir de l'article 1965 du Code civil, lors même qu'ils *se résoudraient* par le paiement d'une simple différence. »

Ce texte n'a pas trouvé une interprétation unanime : les mots « se résoudraient » imposés par le Sénat à

(1) Paris : 25 avril 1849 ; 11 mars 1851 ; 11 février 1870 ; 13 mars 1873 ; 8 mai 1876. — Cassation : 9 mai 1837 ; 19 janvier 1860, etc.

la place de la formule « devraient se résoudre » ont été l'objet de longues discussions, qui ont donné cours à trois systèmes jurisprudentiels : nous avons résumé, en tête de ce chapitre, celui qui nous semble le plus rationnel et surtout le plus en rapport avec le texte et l'esprit de la loi : la suppression de la formule « devraient se résoudre » indique clairement l'intention d'une réserve au cas d'un écrit établissant dès l'origine le caractère fictif du marché : cette réserve, faite à propos de l'exception de jeu (art. 1965, Code civ.) fait rentrer ces marchés établis fictifs par un écrit *ab initio* dans l'application des articles 421 et 422 du Code pénal (1).

Une seconde opinion admet au contraire que jamais, même en cas d'écrit *ab initio*, l'exception de jeu ne peut être opposée aux parties : ce système, conciliable à la rigueur avec le texte, ne l'est certainement pas avec l'esprit de la loi (2).

Une troisième opinion admet l'exception de jeu pour tout marché fictif dissimulé sous un marché réel, et dont le règlement différentiel est, dès l'origine, prévu par un écrit ou dans la simple intention des parties : les défenseurs de ce système estiment que les marchés consentis fictifs sont une fraude à la loi, qui peut être établie par tous les intéressés et par tous moyens de preuve du droit

(1) En ce sens : Montpellier, 7 mai 1885 ; Douai, 25 mars 1897. — Cassation : 22 juin 1898 ; 19 mars 1900.

(2) Rouen : 4 mars 1886 ; Toulouse : 30 décembre 1889 ; Paris : 30 juin 1894, 22 novembre 1895.

commun : ainsi, le manque de ressources suffisantes pour contracter un important marché, la simple habitude de régler ses marchés par différences, le défaut de rapport entre la profession de l'acheteur et la nature des marchandises achetées par lui, seront, dans ce système, des preuves suffisantes pour entraîner la nullité d'un contrat, comme fictif d'intention et de fait (1) : ce système est difficilement défendable, étant à la fois contraire au texte et à l'esprit de la loi, et très nuisible aux intérêts du commerce, par le trouble et l'insécurité qu'il apporte aux relations contractuelles (2).

*
* *

La réforme législative de 1885 peut être jugée à ses résultats : dans la période difficile que traverse aujourd'hui le commerce et l'industrie, ce régime de liberté a pu manifester son heureuse influence : loin de subir déplorablement la concurrence internationale, les cours des produits de grande consommation se sont maintenus sur le marché français, et c'est plutôt une tendance à la hausse qu'il faudrait actuellement enregistrer.

En dépit d'aussi favorables résultats, le régime de liberté légale inauguré en 1885 a trouvé une violente opposition chez les défenseurs d'une certaine économie rurale et industrielle, moins nombreux d'ailleurs qu'ardents dans

(1) Kenler : *Op. cit.*, p. 44.

(2) Paris, 12 mars, 23 juillet, 15 et 19 décembre 1896.

leurs convictions : ce petit groupe d'économistes, recrutés en divers pays, a mené une campagne universelle contre la spéculation, et même contre tout marché de Bourse : cette campagne a échoué presque partout ; en quelques pays, l'appui d'un parti agrarien puissamment organisé, a fait aboutir certaines réformes qui, nous le verrons, sont aujourd'hui bien regrettées de leurs auteurs : ce fut une excellente contre-expérience de celle tentée en 1885 par le législateur français, après beaucoup d'autres.

Très impartialement, nous allons exposer les arguments de ces « anti-termistes », et la réfutation qu'en présentent les partisans de la liberté des marchés à terme.

Le marché de spéculation, affirment les anti-termistes, n'a pas raison d'être, car il mêle au trafic des marchandises toute une catégorie de gens n'ayant pas plus d'intérêts à la production qu'à la répartition de ces marchandises : l'influence qu'ils peuvent exercer sur les cours apparaît ainsi comme anormale et préjudiciable aux véritables intéressés : il faudrait donc exclure du commerce en gros tous ceux qui traitent sur la vente ou l'achat de marchandises, sans aucune intention de livrer ou de prendre livraison, qui se contentent de régler les différences nées de leurs contrats au fur et à mesure de la variation des cours, sans attendre même au jour de l'échéance ; qui, enfin, rachètent ce contrat par une opération inverse dès qu'il s'accuse par trop à leur désavantage.

C'est là le genre d'opérations, dites en Angleterre : « futures », aux Etats-Unis : « options », expressions

qui ont trait à la faculté de choisir le jour de la liquidation définitive du contrat par le paiement de différences dues : cette faculté dispense d'effectuer l'opération inverse nécessaire au rachat avant échéance d'un contrat de Bourse.

Les spéculateurs à la baisse, vendeurs à ces sortes de contrats sont dits : *ours* (*béars*) ; les acheteurs, spéculateurs à la hausse : *taureaux* (*bulls*).

Les « ours » sont en général des importateurs et capitalistes qui se servent des « options en guise d'assurance, pour se couvrir des risques de baisse de produits importés par eux (1). — Les « taureaux » sont au contraire le plus souvent des profanes, des joueurs, des boursiers d'occasion, spéculant à la hausse dans le seul but de s'enrichir, et n'ayant à la circulation des marchandises qu'ils traitent aucun intérêt ; d'aucuns ignorent même, paraît-il, la marchandise qu'ils achètent, leurs marchés étant passés par des intermédiaires, aux mains de qui ils remettent leur sort avec leur argent ; ce prétendu état de choses permettait à M. Mirman d'affirmer en faisant allusion à l'emploi de filières : « Ils jouent sur ces laines (Roubaix-Tourcoing) avec des morceaux de papier, comme d'autres jouent au baccara, tirent à cinq, ou jouent à la roulette (2) ».

Une autre constatation, non moins lamentable aux yeux des anti-termistes, est celle de l'importance prépondérante des marchés fictifs, purement différentiels, sur les marchés

(1) Voir Kenler. *Op : cit.*, p. 86.

(2) *Jour. off.*, juin 1900. Débats parlem., Ch. des Députés, p. 1593.

effectifs : Ch. William Smith (1), l'un des promoteurs de la campagne anti-termiste, estime à 95 pour $\%$ des marchés à terme, la proportion des affaires fictives.

Cette disproportion énorme, ainsi créée entre le stock existant et les quantités vendues leur paraît injustifiable, et leur étonnement redouble de voir tout concourir à accroître encore cette disproportion : filières, marchandises-type, caisses de liquidation, etc., qui assurent à toute personne la possibilité de spéculer.

Enfin, affirment les anti-termistes, la position prépondérante des baissiers, en qualité d'habitues de la Bourse et de détenteurs des stocks, leur permet de guider les cours à leur gré, par un mouvement habilement combiné des marchandises : le résultat est évident : c'est la prédominance de la baisse, qui leur est favorable ; les anomalies dans les cours, les soubresauts brusques, la dépréciation continue des produits agricoles, les hausses rares et intermittentes.

Les défenseurs des marchés à terme ont à ces griefs une réponse facile :

Le marché à terme établit une grande disproportion entre les quantités vendues et le stock existant : cela est exact, mais ne voit-on pas chaque jour et partout la même marchandise circuler de mains en mains avant d'arriver à sa consommation définitive : quelle différence y a-t-il entre le rôle du négociant en gros qui achète pour revendre, avec

(1) Smith : De la spéculation internationale sur les marchandises. (*Revue d'Economie politique*, 1898.)

bénéfice, du drap ou du fer, et celui qui achète du sucre ou du blé, sans aucune intention de le consommer, mais dans le seul espoir de tirer bénéfice de son opération ? il n'y a qu'une différence ; c'est que l'organisation perfectionnée du marché à terme dispense le spéculateur d'une prise de livraison temporaire, et des frais et risques qu'elle entraîne pour le marchand en gros : M. H. Pupin analyse très heureusement cette analogie dans ses *Enquêtes économiques* (1).

Il faut reconnaître que le progrès des usages rend de plus en plus nombreux ces marchands en gros de la spéculation, et que les livraisons effectives se raréfient : mais peu importe que l'opération d'un spéculateur soit fictive dans les faits si elle est honnête, normale et apte à produire d'heureux effets économiques.

Il est futile encore de prétendre à la répartition exacte des haussiers et baissiers entre étrangers et habitués de la Bourse de Commerce : cette distinction n'existe pas dans les faits ; les conditions d'admission au marché établies par la plupart des règlements de Bourse sont telles qu'un adhérent seul puisse pratiquement spéculer, et les adhérents sont tous dans une certaine mesure des professionnels et en tout cas des habitués de la Bourse.

La conséquence tirée de l'influence prépondérante des baissiers, quant à la baisse des produits agricoles, ne se

(1) H. Pupin : *Enquêtes économiques*. Imprimerie de la Bourse de Commerce de Roubaix-Tourcoing.

justifie pas mieux : nous avons vu le marché de Bourse s'opposer utilement aux tentatives d'accaparement, et le néant de celles-ci en face de l'arbitrage de place à place, chaque jour plus facile, grâce à la rapidité croissante des communications. C'est ailleurs qu'il faut chercher les causes de la baisse des produits agricoles : elle tient à l'abaissement du prix de revient par les progrès de l'industrie et de la chimie agricoles ; — aux effets de la concurrence étrangère, favorisée par l'abaissement du coût des transports ; — au relèvement de la valeur des métaux précieux. Il faut d'ailleurs réduire à sa juste proportion cette baisse prétendue effrayante : de 1892 à 1897, le prix moyen du quintal de blé à Paris est de 24 fr. 44 ; de 1898 à 1903, de 21 fr. 73 ; cet écart dans la moyenne des cours est insignifiant : l'écart dans la production est plus sensible : dans la première période, la production moyenne annuelle atteint 83 millions de quintaux ; dans la deuxième période, elle monte à 93 millions ; normalement, une baisse des prix aurait dû correspondre à cet accroissement de la production : c'est au contraire une hausse de 0 fr. 62 que nous constatons (1).

Il se produit encore actuellement un renchérissement considérable des prix de détail, qui ne manquera pas de se répercuter sur les prix de gros : les causes en sont connues : c'est la cherté croissante de la main-d'œuvre, les

(1) Ces chiffres sont empruntés à un article de M. D. Zolla, publié dans la *Revue politique et parlementaire*, 15 janvier 1905.

frais des lois ouvrières, les impôts plus lourds qui frappent les intermédiaires. Qu'en pensent les anti-termistes : les « taureaux » auraient-ils enfin pris le pas sur les « ours » ?

Quant à l'énorme proportion des marchés fictifs, elle n'est pas plus de nature à inquiéter les partisans des marchés à terme : si 90 0/0 des marchés passés en Bourse se résolvent par le paiement des différences, une bonne moitié du moins de ces marchés viennent en contre-partie d'opérations réelles, effectuées hors la Bourse, et qui disparaissent, rachetés en Bourse, dès que devient inutile leur rôle de garantie ; nous avons apprécié l'utilité du marché à terme dans ces fonctions d'assurance, de couverture : il serait injuste de priver tout le grand commerce d'un appui qui fait son audace et sa puissance, dans le seul but d'arracher à leur occupation, parfois à leur gagne-pain, une quantité certes considérable de spéculateurs, dont le rôle social, loin d'être nuisible ou indifférent, est reconnu utile, dont l'indépendance vis-à-vis de la marchandise qu'ils traitent est la meilleure garantie de cours répondant au juste prix, que n'obtiendraient peut-être pas les efforts concurrents de producteurs et de consommateurs ayant des intérêts diamétralement opposés.

La distinction entre joueurs et spéculateurs autorisés est d'ailleurs difficile : l'arbitragiste sérieux, que les circonstances amènent à opérer à découvert, devient-il pour cela le joueur néfaste qu'il faut honnir et supprimer ? La solution radicale des anti-termistes, qui, pour mettre un frein

à la spéculation, demandent la suppression pure et simple du marché à terme de Bourse, se heurte à des difficultés d'ordre économique et pratique qui semblent bien la rendre impossible.

L'exemple des tentatives faites à l'étranger fournit à ce sujet la meilleure des leçons : une douzaine de pays ont essayé des réformes : elles n'aboutirent pas toujours : en Angleterre, par exemple, où la campagne anti-termiste resta un simple mouvement d'opinion, sans influence sur la législation.

Aux États-Unis, on demanda l'interdiction de toute vente à terme portant sur une marchandise *non-possédée* par le vendeur : l'« *anti-option bill* » sembla près d'aboutir : amendé de l'autorisation des ventes à découvert quand la livraison doit être faite directement à un consommateur ou commerçant, le projet finit en 1896 par échouer complètement, devant les manœuvres fut-il affirmé, d'un syndicat de capitalistes créé pour faire opposition à la « *Farmer's Alliance* ».

La Suisse, plus osée, a prohibé les marchés fictifs sur marchandises et valeurs mobilières, quant le jeu y est apparent : mais l'éloignement de la frontière n'est pas de nature à effrayer les capitaux suisses et encore moins les capitalistes.

En Russie, en Suède, au Canada, des mesures très anodines ont été prises qui ne sont nullement appliquées : elles furent de simples satisfactions données aux producteurs agricoles.

En Allemagne, la question, sous l'influence très puissante du parti agrarien, avait reçu une solution plus sérieuse : la loi du 22 juin 1896 réglementait le marché à terme de Bourse et l'avait même interdit sur les céréales et produits de la minoterie : cette loi fut une œuvre de tendances et d'unification : elle ne fut jamais passée, sans la concession qu'elle faisait à un parti important par le nombre et la fortune.

La loi allemande laissait les marchés à livrer sous le régime du droit commun : elle ne visait que les marchés à terme de Bourse ; ces marchés n'étaient valides que si passés entre personnes inscrites au « registre de Bourse » ; cet essai de moralisation du marché de Bourse ne donna que de déplorables résultats : la spéculation se porta sur le marché au comptant ou sur les places étrangères ; les écarts dans les prix et dans les stocks disponibles devinrent plus grands que partout ailleurs, et une baisse générale des prix fut pour les agrariens la juste récompense de leur campagne d'aveugle parti-pris ; les cours de Londres et de Liverpool sont constamment plus élevés que ceux de Berlin. Le registre de Bourse ne fonctionnait d'ailleurs pas ou mal, et était l'occasion de fraudes et de pratiques malhonnêtes ; les Bourses allemandes allaient à une rapide décadence et la réforme de la loi de 1896 s'imposa bientôt comme une nécessité aux yeux mêmes de ceux qui l'avaient votée, estimant avoir suffisamment payé les frais de cette expérience.

La loi du 8 avril 1908, a réalisé cette réforme : elle

supprime l'interdiction du marché à terme, en laissant cependant subsister une restriction quant aux contrats portant sur les céréales et farines. La loi de 1896 déclarait *nuls* tous marchés à terme de ces produits, l'article 63 de la loi nouvelle répète cette interdiction : « Les marchés à terme de Bourse en blé et produits de la meunerie sont interdits. » Ils sont nuls de plein droit et le droit de réputation appartient aux contractants pendant deux ans. Mais (art. 64 et s.) cette interdiction ne subsiste plus si les contractants sont :

1° Des producteurs ou manipulateurs de marchandises de même espèce que celle qui font l'objet du marché ;

2° Des commerçants ou associations enregistrées à l'entreprise desquelles appartient l'achat, la vente ou l'engagement des blés ou produits de la meunerie.

Entre ces personnes la conclusion du contrat doit avoir lieu d'après les conditions agréées par le Conseil fédéral.

Il doit être établi dans les conditions du marché :

1° Qu'en cas de retard, la partie qui met en demeure ne peut décliner l'acceptation de la prestation sans fixer à la partie en demeure un délai raisonnable pour l'accomplissement de cette prestation ;

2° Qu'une livraison ne peut être faite qu'après vérification de la marchandise par des experts assermentés ;

3° Qu'une marchandise même non conforme au contrat peut être livrée sous réserve de bonification ou réfaction ne dépassant pas un taux prévu et cela à dire d'expert.

Voici pour le marché à terme : quant au marché différé

rentiel ou fictif, la nouvelle loi allemande demeure sévère : d'après l'article 66, « si un contrat censément à livrer a été conclu dans l'intention que le perdant paierait au gagnant la différence entre le prix convenu et le cours à l'époque de la livraison, les prescriptions du § 64 reçoivent leur application, même lorsqu'il ne s'agit pas d'un marché à terme de Bourse prohibé. De même en est il si l'intention de l'une des parties est de payer cette différence, lorsque l'autre partie connaît ou doit connaître ladite intention, »

Des pénalités sévères, allant jusqu'à 10,000 marks d'amende, frappent la contravention à ces diverses règles.

Enfin la loi de 1908 a supprimé le registre de Bourse : l'inscription au registre de commerce suffit pour être admis à traiter en Bourse, exception faite pour les petits commerçants et artisans.

Cette législation marque un progrès sensible dans la voie de la liberté : la pratique ne pourra qu'exagérer cette tendance, n'ayant que peu à redouter l'arme de manie-ment très délicat que laisse aux mains des pouvoirs publics le nouveau texte : cette réforme législative sera jugée dans ses résultats, mais il est déjà incontestable qu'elle soit une amélioration du régime antérieur.

L'expérience allemande n'a sans doute pas paru suffisante, car, en dépit de si déplorables résultats, le parti anti-termiste français persiste à lutter, sans grand espoir d'ailleurs, pour la suppression, ou du moins la réglementation sévère du marché à terme de Bourse. La campagne

inaugurée en 1895 par MM. Smith et Paisant, a donné lieu au dépôt et à la discussion de plusieurs projets de loi, dont aucun n'a jusqu'ici abouti.

Dans leur ordre de dates, ce sont : le projet Rose, du 16 juin 1896 ; le projet Michelin, du 23 octobre 1897 ; le projet Dron-Rajon, en 1898 ; le projet Mirman (marché des laines), du 9 juillet 1900 ; le projet Leygues, en 1901, et à la même époque un projet d'initiative privée, de M. A. Paisant.

Les projets Rose et Michelin demandent le rétablissement de l'exception de jeu, supprimée en 1885 ; les projets Dion-Rajon, Leygues et Paisant visent la réglementation administrative très étroite du marché à terme de Bourse, ou « marché à terme public » ; les propositions principales sont la création d'un impôt de 0 fr. 05 par 1,000 francs d'opérations à terme ; l'inscription de toutes les opérations à terme sur un registre tenu au siège de la Commission administrative du marché. Le marché à terme public qui serait passé en exacte conformité des règlements, serait valable, au cas même où il devrait se régler par le paiement des différences. Au contraire, le marché, même réel, qui ne présenterait pas les caractères du marché à terme public, serait tenu pour jeu, et de ce fait nul en droit.

Ces projets visent en somme à étouffer le marché de Bourse sous un règlement administratif très strict, espérant ainsi en écarter les profanes et restreindre la spéculation ; à ces projets l'on peut faire deux graves reproches :

ils organisent un marché à terme public, qu'ils négligent complètement de définir ; ils proposent une organisation si vague, si imparfaite, que, même fonctionnarisée, elle est d'application impossible : à cela, il est une raison : ces projets ne sont pas l'expression vraie de la pensée des anti-termistes : ils sont de timides compromis adressés aux défenseurs des marchés à terme, des projets de transaction et de transition, des ballons d'essai lancés pour ouvrir la route à une suppression radicale du marché de Bourse ; mais ce résultat apparaît comme fort lointain encore, et fécond en désillusions : mieux vaut en rester à des pratiques de tolérance que, vis-à-vis de la spéculation, l'on peut affirmer séculaires : nul régime ne saurait être plus sain au commerce que celui de la liberté : le jeu naturel des grandes lois économiques est suffisamment parfait pour se dispenser des raffinements de la réglementation administrative : ce jeu peut souffrir d'écarts passagers et de mouvements désordonnés : ceux qui tiennent aux choses se corrigent d'eux-mêmes et très vite ; ceux qui tiennent aux personnes peuvent trouver un remède suffisant dans le Code pénal ; mais l'existence du marché à terme de Bourse ne doit pas être rendue responsable de tels troubles : on l'a très justement remarqué, le marché de Bourse n'est jamais qu'un « témoin » (1) : « il ne cause pas plus la hausse ou la baisse, que le baromètre ne produit la pluie ou le beau temps : tous deux se bornent à

(1) Austry : *Op. cit.*, p. 127.

TABLE DES MATIÈRES

Pages

LA BOURSE DES MARCHANDISES DE PARIS

PREMIÈRE PARTIE. — **Histoire.**

CHAPITRE I^{er}. — Les origines lointaines des Bourses de Commerce 3

CHAPITRE II. — Les origines prochaines des Bourses de Commerce. La Bourse de Paris 15

DEUXIÈME PARTIE. — **Organisation.**

CHAPITRE I^{er}. — Le public de la Bourse des Marchandises 48

CHAPITRE II. — Le marché de Paris 92

TROISIÈME PARTIE. — **Fonctionnement.**

CHAPITRE I^{er}. — Les marchés au comptant 110

CHAPITRE II. — Les marchés à livrer 121

CHAPITRE III. — Les marchés à terme 125

QUATRIÈME PARTIE. — **Rôle économique.**

CHAPITRE I^{er}. — La fonction normale du marché à terme de Bourse 207

CHAPITRE II. — La spéculation, son rôle économique, ses dangers 218

CHAPITRE III. — Le régime légal des marchés à terme de Bourse. La campagne anti-termiste 232

Grande Imprimerie de Blois, 2, rue Haute.

Grande Imprimerie de Blois, 2, rue Haute.
